

בוק מסד בע"מ

מעקב | ינואר 2021

אנשי קשר:

אמיר כצלסון

ראש צוות - מעריך דירוג ראשי
Amir.katznelson@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. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית הינו יציב.

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 קובעת 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 מפורז, 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 לדירוג 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 בניית כרית ההון. הבנק התאפיין לאורך השנים האחרונות ביחסי רווחיות טובים ביחס ל-BCA וביחס למערכת תוך שיפור מתמשך ביחס היעילות. יחד עם זאת, מידרוג מעריכה כי יחסי הרווחיות של הבנק יישחקו בטווח התחזית כתוצאה מגידול בהפרשות להפסדי אשראי (רובן בגין הפרשה קבוצתית) על רקע המשבר הכלכלי. מנגד, יישום מהלכי התייעלות מהשנים האחרונות צפויים להערכתנו לתמוך בבניית הכרית ההונית אולם באופן איטי יותר, כאשר הכרית ההונית תמשיך לספוג הפסדים בצורה נאותה ביחס לפרופיל סיכון הבנק.

אנו סבורים כי על רקע התפתחויות הנובעות מהמשבר הכלכלי, חלה עלייה בסיכון האשראי במערכת הבנקאית, וזאת על רקע אי הוודאות לגבי משך ועוצמתו של משבר נגיף הקורונה, צעדי המדיניות הננקטים במשך המקומי וההשלכות הכלכליות בטווח הקצר-הבינוני, המשתקפים בעלייה משמעותית בשיעור האבטלה ובפגיעה בנזילות משקי הבית ובתי העסק.

אנו מעריכים כי חלה שחיקה בחוסנם של משקי הבית, ובפרט אלו המחזיקים בהתחייבויות גדולות ביחס להכנסה עוד מתקופה שלפני התפרצות נגיף הקורונה, על רקע מגמת ההתמנפות של משקי הבית שאפיינה את השנים האחרונות. כתוצאה מכך, חלה בבנק עלייה בשיעור חובות פגומים ושאנים פגומים בפיגור מעל 90 ימים מתיק האשראי של הבנק, אשר עמד ב-30 בספטמבר 2020 על כ-1.1% לעומת כ-0.8% ברבעון המקביל אשתקד. יחד עם זאת, יש לציין כי חלק ניכר מהאשראי מנוכה ישירות משכר הלקוחות (עובדי ההוראה), הנהנים גם מיציבות תעסוקתית לאורך המחזור, עובדה התומכת באיכות תיק האשראי של הבנק. להערכתנו, עליית סיכון האשראי בגין משבר הכלכלי אינה משתקפת במלואה במדדי סיכון של הבנק, נכון ליום 30 בספטמבר 2020, ובפרט יתרת חובות אשר היו בפיגור טרום המשבר, זאת לאור התמיכה ביכולת של משקי הבית ובתי העסק לצלוח את המשבר על ידי המתווה לדחיית תשלומי הלוואות של הפיקוח על הבנקים. נכון ליום 30 בספטמבר 2020, יתרת האשראי בגינו נדחו תשלומים ומזה יתרת התשלומים שנדחו בפועל בבנק עמדו על כ-42 מיליון ₪ וכ-6.4 מיליון ₪, בהתאמה. על רקע המשבר הבנק הגדיל את כרית ההפרשה כנגד עליית סיכון ז, בעיקר באמצעות הפרשה קבוצתית, כפי שבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הוצאות להפסדים מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על כ-0.5% (בגילום שנתי) בתשעת החודשים הראשונים של 2020 (ההפרשה הקבוצתית היוותה כ-79% מסך הוצאות הפסדי האשראי בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2020), זאת לעומת כ-0.2% בשנת 2019. אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי

לתיק אשראי של כ-0.5%, אשר יושפע, בין היתר, מהמתווה של בנק ישראל לדחיית הלוואות, אך גם מספיגה מסוימת להערכתנו של הפרשות פרטניות על חשבון הפרשות קבוצתיות במהלך תקופת התחזית.

בתרחיש הבסיס, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק – תשואת הליבה על נכסי הסיכון (רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון) והתשואה על הנכסים, יעמדו על כ- 2.4% ו- 0.7%, בהתאמה. בנוסף, אנו סבורים כי לבנק מרווח רחב מעל יעד ההון הרגולטורי שנקבע על ידי בנק ישראל, בין היתר בשל הפחתת דרישות ההון מהבנקים על-ידי הפיקוח על הבנקים במסגרת הוראת שעה מחודש מרץ 2020, אשר תומך בגמישות עסקית טובה בתקופת המשבר. כמו כן, אנו מעריכים כי המרווח ביחס לחסם הרגולטורי של הבנק עתיד לחזור לרמתו לאחר סיום תוקף הוראת השעה כאמור, ולהיות בפער רחב ביחס לדרישות ההון הרגולטוריים. מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ישתפרו באופן שולי בטווח התחזית, כך שיחס הלימות ההון יעמוד על כ- 14.0% בתרחיש הבסיס.

כיוון התפתחות ה- BCA ואופק הדירוג

כיוון ההתפתחות היציב להערכת האיתנות הפיננסית והאופק היציב לדירוגי הבנק מגלם את הערכתנו כי השיפור המתמשך בפרופיל הפיננסי של הבנק בשנים האחרונות, ובפרט איכות הנכסים, הרווחיות ושיפור במרווח יחס הלימות ההון מהדרישה הרגולטורית, תומך ביכולת הבנק להתמודד עם הלחץ הצפוי על מדדי הסיכון, בשל המשבר הכלכלי במשק המקומי ובעולם. יש לציין, כי בשלב זה קיימת אי ודאות בנוגע למשך משבר הקורונה ועוצמתו, ובכך על ההשלכות הצפויות על הסביבה הכלכלית ועל הבנק בפרט. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות משבר הקורונה והשלכותיו על הכלכלה ועל פרופיל הפיננסי של הבנק ובפרט על מדדי הסיכון של הבנק.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה- BCA ודירוגי הבנק:

- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שחיקה 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 ₪	30.09.2020	2019	2018	2017	2016	2015
אשראי לציבור ברוטו	5,079	5,116	4,696	4,341	3,903	3,514
פיקדונות הציבור	8,297	6,962	6,673	6,254	5,721	5,028
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	783	726	653	592	577	538
סך נכסים	9,989	8,694	8,255	7,733	7,115	6,421
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	111	133	117	94	75	64
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	59	78	69	53	42	37
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	43%	44%	41%	47%	49%	45%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.6%	1.7%	1.4%	1.9%	1.8%	1.7%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	9.5%	11.0%	9.6%	13.0%	11.2%	10.5%
הוצאה להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור	0.5%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%
ברוטו [1]						
רווח נקי לממוצע נכסים [1]	0.8%	0.9%	0.9%	0.7%	0.6%	0.6%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	2.7%	2.6%	2.4%	2.0%	1.8%	1.8%
יחס היעילות	54.4%	60.1%	61.6%	66.0%	71.1%	73.9%
הלימות הון עצמי רובד 1	14.0%	13.5%	13.0%	11.9%	13.2%	13.8%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	7.8%	8.4%	7.9%	7.7%	8.1%	8.4%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	3.0%	4.8%	5.3%	5.5%	5.2%	6.7%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	51%	42%	43%	44%	44%	44%

[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 הכנסות מוגבלים בשל גודלו ופעילותו הנישתית

של הבנק

הבנק הינו בנק קמעונאי, המתמקד במתן שירותים בנקאיים לציבור עובדי ההוראה, מערכת החינוך ובני משפחותיהם ולעוסקים בענף שירותי הבריאות ובפרט במגזר הערבי. להערכתנו, המיקוד הנישתי וקוטנו של הבנק, כפי שמשתקף בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן (כ- 0.5% מסך הנכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור), מעב על יכולתו לייצר ההכנסות לאורך המחזור הכלכלי ומגביל את מיצובו העסקי ואת דירוגו. יחד עם זאת, בבחינת נתח השוק באשראי צרכני, גבוה במעט ביחס לחלקו במערכת, אשר להערכת מידרוג תורם ליציבות ויכולת השבת הכנסות של הבנק, נוכח מאפיינים הטרוגניים, 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 ובפרט על רקע מגבלות התנועה שנבעו ממדיניות מיגור התפשטות נגיף הקורונה, התגברו צרכי לקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. אנו מעריכים, כי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עשויים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי בטווח הבינוני-ארוך.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידרוג, בולטת לטובה ביחס ל-BCA ומושפעת לטובה ממשקל הכנסות קמעונאיות¹ (כ- 94% מממוצע בין השנים 2017-2019) התורם ליכולת ייצור ההכנסות גם בתקופת המשבר הכלכלי ולמיתון הסיכון הנובע מקוטנו של הבנק. בנוסף, יציבות ההכנסות נתמכת גם על ידי מיצובו החזק של הבנק, בקרב אוכלוסיית עובדי ההוראה ומערכת החינוך, המאופיינים בשיעורי נטישה נמוכים ובפרופיל פיננסי יציב לאורך המחזור הכלכלי (בין היתר, בשל ביטחון תעסוקתי ורפורמות מבניות במערכת החינוך, ששיפרו את תנאי העסקתם של המורים). להערכת מידרוג, הבנק צפוי לשמר את מעמדו החזק בקרב ציבור עובדי

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

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 ובזכיית הבנק במרכז משרד האוצר למתן הלוואות מסובסדות לציבור עובדי ההוראה שעתיד להסתיים ביולי 2021. הבנק מאופיין בשיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ- 26% בממוצע בשלוש שנים האחרונות המעיב על נראות ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידנו כיציבות לאורך המחזור.

פיזור מקורות הכנסה² של הבנק בולט לשלילה ביחס ל-BCA, ונשען על רגל אחת עיקרית בשלוש שנים האחרונות, כמשתקף בתמהיל הכנסות בשנת 2019³, הכולל כ- 82% 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 ובהן יוזמות טכנולוגיות כגון השקת לשכות האשראי, מתן רישיון לבנק דיגיטלי חדש, מיזם הבנקאות הפתוחה 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 האיזמים 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 סיכונים סייבר ואבטחת מידע, המהווים סיכון מתפתח משמעותי ברמת הבנק. סיכונים אשראי 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 מידרוג 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 2020 כ- 43% מהון עצמי רובד 1. סך החשיפה ללוויים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ- 36 מיליון ₪) הולמת ביחס ל-BCA, ונאמדת על ידי מידרוג בכ- 15% מהון עצמי רובד 1 ליום 31 בדצמבר 2019. נציין, כי השיעור המחושב כדלעיל עלול להיות מוטה כלפי מעלה מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות של אותם לוויים, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על ידי מידרוג⁴.

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 מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו נמוך יחסית והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR שמרנית יחסית שקבע הדירקטוריון, אשר הינה נמוכה מ-5% מהון רובד 1.

² מקורות הכנסה המהווים מעל 15% מהכנסות הבנק

³ לפי המגזרים הפיקוחיים

⁴ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 25 לדוח הכספי השנתי, מידרוג סכמה את מחצית סכום החבות המאזנית הנכלל בטווח שבין 20 מיליון ₪ ועד 40 מיליון ₪, כאשר הסכום השווה ל-5% מההון העצמי של הבנק ליום 31.12.2019 מצוי בחלקו העליון. לצורך חישוב היחס, חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי ליום 31.12.2019. יש לציין כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני. על כן היחס המתקבל על פי אומדן מידרוג הינו מוטה כלפי מעלה.

איכות תיק אשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA ולמערכת אולם צפי ללחץ על מדדי סיכון האשראי בשל המשבר הכלכלי

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, כפי שמשתקף במדדי סיכון אשר בולטים לחיוב ביחס ל-BCA ולמערכת, ומשמר כרית לספיגת הפסדים צפויים גבוהה ביחס לחובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום, התומכת בביצועי התיק גם על רקע המשבר הכלכלי. מדדי הסיכון בתיק האשראי שמרו על יציבות לאורך השנים האחרונות, כך ששיעור החובות הבעייתיים מתוך האשראי לציבור (ברוטו) ליום 30 בספטמבר 2020 עמד על כ- 1.6% (כ-1.7% בממוצע בין השנים 2017-2019).

אנו סבורים כי על רקע התפתחויות הנובעות מהמשבר הכלכלי, חלה עלייה בסיכון האשראי במערכת הבנקאית, וזאת על רקע אי הוודאות לגבי משך ועוצמתו של משבר נגיף הקורונה, צעדי המדיניות הננקטים במשק המקומי וההשלכות הכלכליות בטווח הקצר-הבינוני, המשתקפים בעלייה משמעותית בשיעור האבטלה, ופגיעה בנזילות משקי הבית ובתי העסק. אנו מעריכים כי חלה שחיקה בחוסנם של משקי הבית, ובפרט אלו המחזיקים בהתחייבויות גדולות ביחס להכנסה עוד מתקופה שלפני התפרצות נגיף הקורונה, על רקע מגמת ההתמנפות של משקי הבית שאפיינה את השנים האחרונות. כך, חלה בבנק עלייה בשיעור חובות פגומים ושאינם פגומים בפיגור מעל 90 ימים מתיק האשראי של הבנק, אשר עמד ב-30 בספטמבר 2020 על כ- 1.1% לעומת כ- 0.8% ברבעון המקביל אשתקד. יחד עם זאת, יש לציין כי חלק ניכר מהאשראי מנוכה ישירות משכר הלווים (עובדי ההוראה), הנהנים גם מיציבות תעסוקתית לאורך המחזור ובתקופת המשבר בפרט. עובדה התומכת באיכות תיק האשראי של הבנק. בנוסף, לבנק חשיפה נמוכה לענף הנדל"ן, המאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים, אשר עמדה במצטבר על כ- 4% מסך חובות הבנק, נכון ליום 30 בספטמבר 2020.

יחס הכיסוי⁵ עמד על כ- 123%, ליום 30 בספטמבר 2020, בדומה למערכת, אך נמוך ביחס לשנים האחרונות (כ- 137% בממוצע בין השנים 2017-2019) יחס זה הושפע מחד, מגידול בחובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום ומאידך, מגידול בכרית ההפרשה הקבוצתית של הבנק בתשעת החודשים הראשונים של 2020, ובדומה לכלל המערכת הבנקאית, על רקע משבר הקורונה. יחד עם זאת, להערכתנו, עליית סיכון האשראי בגין משבר הכלכלי אינה משתקפת במלואה במדדי סיכון של הבנק, ליום 30 בספטמבר 2020, ובפרט יתרת חובות אשר היו בפיגור טרום המשבר, זאת לאור המתווה לדחיית תשלומי הלוואות של הפיקוח על הבנקים, לתמיכה ביכולת של משקי הבית ובתי העסק לצלוח את המשבר. נכון ליום 30 בספטמבר 2020, יתרת האשראי בגין נדחו תשלומים ומזה יתרת התשלומים שנדחו בפועל בבנק עמדו על כ- 42 מיליון ₪ וכ- 6.4 מיליון ₪, בהתאמה. על רקע המשבר הבנק הגדיל את כרית ההפרשה כנגד עליית סיכון זה, בעיקר באמצעות הפרשה קבוצתית, כפי שבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הוצאות להפסדי אשראי מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על כ- 0.5% (בגילום שנתי) בתשעת החודשים הראשונים של 2020 (ההפרשה הקבוצתית היוותה כ- 79% מסך הוצאות הפסדי האשראי בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2020), זאת לעומת כ- 0.2% בשנת 2019.

מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים, אשר מצביעים על הרעה מסוימת באיכות תיק האשראי (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) בטווח תרחיש הבסיס. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, זאת נוכח מאפייני איכות התיק ערב המשבר. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק ינוע להערכתנו בטווח שבין 1.8%-1.9% בשנים 2020-2021 (לעומת כ- 1.7% בממוצע בשנים 2017-2019) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בטווח שבין 10.0%-11.0% בטווח התחזית (לעומת כ- 11.2% בממוצע בשנים 2017-2019). בנוסף, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2020, שיעור ההוצאות להפסדי אשראי של הבנק הושפע מגידול בהפרשה הקבוצתית שהינה חריגה בהיקפה ומבטאת עלייה אפשרית בהפרשה פרטנית בשנה הבאה. עם זאת, אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי של כ-0.5%, אשר יושפע, בין היתר, מהמתווה של בנק ישראל לדחיית הלוואות, אך גם מספיגה מסוימת להערכתנו של הפרשות פרטניות על חשבון הפרשות קבוצתיות במהלך תקופת התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

⁵ יתרת הפרשה להפסדי אשראי ליתרת חובות פגומים ובפיגור מעל 90 יום

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) התכווצות התמ"ג בכ- 3.7% בשנת 2020, והתאוששות בשנת 2021 אשר תתבטא בצמיחה של כ- 4.9%;⁶ (2) עלייה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 11.0%-16.0%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית נמוכה ומתחת לטווח התחתון של גבול היעד של בנק ישראל; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי והתמתנות בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי. יש לציין כי תחזיות המאקרו הכלכליות לעיל מכילות מרכיב גבוה של אי ודאות להימשכותו והשפעתו של המשבר הכלכלי על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי.

בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק לגדול בקצבים נמוכים יותר מאלו שאפיינו את הבנק בשנים האחרונות, כאשר בשנת 2020 לא צפויה צמיחה בתיק האשראי. נציין, כי היציבות בתיק האשראי של הבנק בשנת 2020 מושפעת להערכתנו גם מהמתווה של הפיקוח על הבנקים לדחיית תשלומי הלוואות, מגמה אשר תימשך בבנק (ובמסגרת הבנקאית כולה) לאורך שנת 2021. כתלות בבלימת המגיפה וחזרה הדרגתית של פעילות המשק לשגרה, עשויה להערכתנו לחול התאוששות מסוימת בסביבה העסקית בשנת 2021, אשר תתבטא בשיעור צמיחה בטווח שבין 4.5%-5.5% בתיק האשראי, תוך המשך מיקוד באשראי קמעונאי ולעסקים קטנים ובפרט 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.

רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA אך צפויה להתמתן על רקע המשבר הכלכלי

רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA וביחס למערכת כתוצאה ממרווח פיננסי גבוה בשל הפעילות הקמעונאית, צמיחה מתמשכת בתיק האשראי ויישום מוצלח של מהלכי התייעלות בשנים האחרונות. זאת למרות אופיו הקמעונאי המצריך תשומות גבוהות יחסית של כח אדם לצורך מתן שירות ומרכיב מהותי של נכסים נזילים, כפי שיפורט בפרק הנזילות. על כן, בשלוש שנים האחרונות, הצליח הבנק לשפר את מדדי הרווחיות, כאשר תשואת הליבה על נכסי סיכון ותשואה על נכסים בולטת לטובה יחסית למערכת (כ-2.7% וכ-0.8% בתשעת החודשים הראשונים של 2020, בהתאמה, לעומת כ-1.9% וכ-0.4% בחמשת הבנקים הגדולים). כמו כן, לבנק יחס יעילות תפעולית טוב ומשתפר, אשר עמד על כ-54% בתשעת החודשים הראשונים של 2020 (לעומת 58% בחמשת הבנקים הגדולים לאותו מועד) לעומת כ-63% בממוצע בשנים 2017-2019.

כרית הרווח נתמכה בגידול מתמשך בתיק האשראי, כאמור תוך המשך מיקוד באוכלוסיית עובדי ההוראה ובני משפחותיהם והגדלת חלקו בקרב עובדי שירותי רפואה במגזר הערבי בשנים האחרונות, וזאת לצד שיפור מסוים במרווח הפיננסי כתוצאה מתמיהל התיק וגורמים אקסוגניים. במקביל, הבנק החל ליישם 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 במצבת כח האדם בבנק בממוצע חודשי שקטנה בכ-5.3% במצטבר בין השנים 2017-2019, וצפויה להמשיך לקטון בשנת 2020. להערכת מידרוג, המשך פוטנציאל שיפור היעילות התפעולית, הינו מוגבל בשל סביבה עסקית מאתגרת, כאשר בדומה למערכת, גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק ומבנה הוצאות הכולל מרכיב מהותי של הוצאות שכר מסך ההוצאות הצמודים לתנאי שכר בבנק הפועלים.

אנו סבורים כי רווחיות הבנק צפויה להישחק בשנות התחזית, בין היתר, בשל סביבה עסקית מאתגרת, אשר תילחץ על פוטנציאל צמיחת ההכנסות של הבנק נוכח גורמים אקסוגניים שאינם בשליטתו, ולאור עלייה משמעותית בהיקף הוצאות להפסדי אשראי ביחס לשנים הקודמות בשל השלכות המשבר הכלכלי ועליית סיכון הלוואות. כתוצאה מכך, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2020, נרשמה עלייה בהוצאות להפסדי אשראי, אשר הסתכמו בכ-18 מיליון ₪ (מתוך זה, כ-14 מיליון ₪ בגין הפרשה קבוצתית), לעומת כ-6 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2020-2021 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק

⁶ ממוצע תרחישי החיסון המהיר והחיסון האיטי של תחזית המחקר של בנק ישראל, ינואר 2021

האשראי של 4.5%-5.5% בשנת 2021, תוך המשך מיקוד באוכלוסיית הליבה של הבנק; (2) סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות אשר ילחצו על המרווח הפיננסי; (3) המשך מיקוד באשראי צרכני למשקי בית (הוראה ושירותי רפואה) ואשראי לעסקים קטנים ובינוניים; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של כ-0.5% בשל השלכות המשבר הכלכלי; (5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק לצד המשך צמצום הדרגתי במצבת כח אדם. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי השחיקה ביחסי הרווחיות של הבנק תוביל לבניית הון איטית יותר בטווח התחזית, בהשוואה לשנים האחרונות, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויים לעמוד על כ-2.4% וכ-0.7%, בהתאמה.

כרית ההון בולטת לטובה ביחס ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה; יחד עם זאת המשך בניית כרית ההון צפוי להתמתן בטווח התחזית

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 יחס הלימות ההון רובד 1 לנכסי סיכון עלה לכ-14%, נכון ליום 30 בספטמבר 2020, לעומת כ-13.5% נכון ליום בדצמבר 2019. יחס זה מגלם כרית ספיגת הפסדים בלתי-צפויים בולטת לטובה ביחס ל-BCA של הבנק וביחס למערכת (כ-10.9% בממוצע לאותו מועד). בנוסף, הבנק מאופיין במרווח רחב מהדרישות ההון הרגולטוריות של יחס הון עצמי רובד 1, אשר שיקף מגמת שיפור בשנים האחרונות, ועמד על כ-380 נקודות בסיס בממוצע בין השנים 2017-2019. נכון ל-30 בספטמבר 2020, מרווח זה עמד על כ-598 נקודות בסיס, ונבע בין היתר, מהפחתת דרישות יחס הון עצמי רובד 1 מהבנק על ידי הוראת השעה של הפיקוח על הבנקים, ב-100 נקודות בסיס, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי של הבנק יעמוד על 8.0% חלף 9.0%. במסגרת הוראת השעה, הבנק הודיע כי לא יחלק דיבידנדים עד לסיומה. גורמים אלו תומכים בפרופיל הסיכון ומשפיעים לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ופוטנציאל הצמיחה שלו.

יחס הון עצמי למאזן של הבנק הולם ביחס ל-BCA ונכון ליום 30 בספטמבר 2020 עמד על כ-7.8%, אך נמוך ביחס ליום 31 בדצמבר 2020 בו עמד על כ-8.4%, וזאת בעיקר לאור גידול של כ-19% בפיקדונות הציבור בתקופה זו, בעקבות השלכות המשבר הכלכלי. 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 הפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי LGD ו-PD 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-12.5% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המשבר הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר באופן שולי בטווח התחזית כך שיחס הלימות הון עצמי רובד 1 יעמוד על כ-14%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד במהלך שנת 2021 בשיעור מהותי מהרווח הנקי כתלות בתוקף הוראת השעה של המפקח על הבנקים; 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, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי ומושפע לחיוב מתרבות החיסכון בשוק המקומי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיזור רחב (כ-88% משקי בית ובנקאות פרטיות, וכ-6% עסקים קטנים וזעירים, ל-30 בספטמבר 2020), ההולמים

להערכתנו את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור נמוך של מקורות מימון פחות יציבים⁷ מסך הנכסים כהגדרתנו ביחס למערכת, אשר עמד על כ- 3% (ממוצע של כ- 13.5% ב-5 הבנקים הגדולים) לאותו המועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור בולט לטובה, אשר עמד נכון ל-30 בספטמבר 2020 על כ- 61% (כ- 76% ב-5 הבנקים הגדולים). יש לציין, כי יחס זה נמוך בהשוואה לשנים האחרונות (כ- 71% בממוצע בין השנים 2017-2019), ונבע בחלקו מגידול משמעותי בפיקדונות שנבע מהסתת כספים משוק ההון על רקע התנודתיות בשווקים הפיננסיים במהלך המשבר הכלכלי לאפיקי השקעה סולידיים יותר. אנו צופים, כי היחס ישוב לרמתו בשנים הקודמות, עם התמתנות התנודתיות בשווקים. בנוסף, יחס NSFR של הבנק, כפי שמחושב על ידנו, הינו גבוה ועומד על כ-150%, אשר תומך בפרופיל המימון של הבנק.

לאור היווצרות עודפי נזילות משמעותיים בבנק⁸ שנבעו מגידול משמעותי בפיקדונות הקמעונאיים ומהתמתנות בקצב צמיחת תיק האשראי, כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים⁹ משמעותי, המהווה מרכיב גבוה יחסית בסך הפיקדונות ובוולט לטובה ביחס ל-BCA, אשר עמד ליום ה-30 בספטמבר 2020 על כ- 51% ותומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, מהווה כ- 42% מסך הנכסים (כ- 35% בממוצע בשנים 2017-2019) לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה יחסית, נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ- 99%). 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- 192% ליום 30 בספטמבר 2020, אשר גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) וביחס לממוצע במערכת (כ- 138% בממוצע לאותו המועד). יחס זה תומך בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. מידור צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות האיתנה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי ולאור פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי.

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.

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 מידור. 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. מידור 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.

⁷ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים
⁸ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

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 והסדרות 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- 23 סניפים ושלוחות.

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]			ליום 30.09.2020			
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	שיקולים נוספים	
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי	% הכנסות קמעונאיות	-	ba.il	מיצוב באוכלוסיות נישה	
	יציבות ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	93%	aaa.il	aaa.il	
	פיזור ההכנסות		1	ba.il	תיק קמעונאי ברובו	
פרופיל סיכון	ממשל תאגידי		-	aa.il	aa.il	
	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	aa.il	
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	43%	aaa.il	מגזר נדל"ן	
	ריכוזיות תיק האשראי	לזנים גדולים להון עצמי רובד 1	כ- 15%*	aa.il	aa.il	
פרופיל פיננסי	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	*4.5%	aaa.il	aaa.il	
	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.6%	aaa.il	1.9%-1.8%	aaa.il
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	9.5%	aaa.il	11.0%-10%	aaa.il
	פרופיל פיננסי	רווחיות	רווח נקי לממוצע נכסים	0.8%	aa.il	0.7%-0.6%
הלימות ההון		רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	2.7%	aaa.il	~2.4%	aa.il
		יחס היעילות		54%	aaa.il	60%-55%
הערכת איתנות פיננסית נגזרת		הלימות ההון	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	14.0%	aaa.il	~14.0%
	הון עצמי לסך נכסים		7.8%	aa.il	8.0%-7.5%	aa.il
	מימון ונזילות	מימון פחות יציב לסך נכסים	3%	aaa.il	~3%	aaa.il
		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	51%	aaa.il	~51%	aaa.il
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 המנפיק. *אומדן מידרוג בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2019

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](#)[מערכת הבנקאות - השלכות המשבר - דוח מיוחד - הערת ענף, אפריל 2020](#)[טבלת זיקות והחזקות](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג**מידע כללי**

25.01.2021	תאריך דוח הדירוג:
03.02.2020	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- 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.

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 קיימים⁹

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	

⁹ 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 ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

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

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

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