

בוק מסד בע"מ

מעקב | ינואר 2022

אנשי קשר:

עמית פדרמן, רו"ח
אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
amit.federman@midroog.co.il

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

בנק מסד בע"מ

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

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק מסד בע"מ ("הבנק") על כנה - aa3.il. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך של הבנק נותר Aa1.il באופק יציב וממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן: "הבנק הבינלאומי" או "בנק האם") הכוללת תמיכת מדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית. כמו כן, מידרוג 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 מפותח, מיקוד בפעילות קמעונאית, המאופיינת בפרופיל סיכון נמוך גם בשל מאפייני הלקוחות והיותו של הבנק חלק מקבוצת הבנק הבינלאומי. מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישית מהווים חסם משמעותי ופוגמים ביכולת השבת ההכנסות של הבנק, כפי שבא לידי ביטוי בנתחי שוק נמוכים מסך הנכסים, האשראי ופיקדונות הציבור אשר מכבידים על הדירוג. איכות הנכסים של הבנק בולטת לחיוב ביחס 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. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי להיות ברמה בולטת לטובה ביחס ל-BCA זאת בדומה לשנים האחרונות. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק יעמוד להערכתנו בטווח של 1.7%-1.8% בשנות התחזית. שיעורי הרווחיות של הבנק מציגים מגמת שיפור נוכח איכות נכסים גבוהה ויישום מוצלח של מהלכי התייעלות בשנים האחרונות, זאת למרות אופיו הקמעונאי של הבנק. כך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בתשעת החודשים של שנת 2021 על כ- 2.8% ועל כ- 1.0%, בהתאמה. בתרחיש הבסיס לשנים 2021-2022, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק - תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים ינועו בטווח שבין 2.4%-2.6% ו- 0.8%-0.9%, בהתאמה. הבנק מאופיין במרווח רחב של הון עצמי רוברד 1 מעל דרישות ההון הרגולטוריות (כ- 4.9% בממוצע בין השנים 2018-2020), אשר תומך להערכתנו בגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. נציין כי נכון ל-30 בספטמבר 2021, מרווח זה עמד על כ- 700 נקודות בסיס, ונבע בין היתר, מהפחתת דרישות יחס הון עצמי רוברד 1 מהבנק על ידי הוראת השעה של הפיקוח על הבנקים, ב- 100 נקודות בסיס, כך שיחס הון עצמי רוברד 1 המינימלי של הבנק יעמוד על 8.0% חלף 9.0%. יש לציין כי החל משנת 2022 דרישת ההון הרגולטורית של יחס זה תעמוד על כ- 9.0%. מידרוג מעריכה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית צפויה להיות ברמה בולטת לטובה ביחס ל-BCA, וכי יחס הלימות ההון יעמוד על כ- 14.6%. נציין כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ותומכת ביציבות הבנק לאורך המחזור הכלכלי. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), התומך בגמישות העסקית.

אופק הדירוג

אופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם בשנות התחזית תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג. יש לציין, כי בשלב זה קיימת אי ודאות בנוגע להמשך התאוששות המשק בשל מאפייני המשבר הכלכלי כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה, ובכך על ההשלכות הצפויות על הסביבה הכלכלית ועל הבנק בפרט. מידרוג תמשיך ותקוב אחר השלכות משבר הקורונה על הבנק ובפרט על פרופיל הפיננסי של הבנק.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה- BCA ודירוגי הבנק:

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

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

מיליוני ₪	30.09.2021	30.09.2020	2020	2019	2018	2017
אשראי לציבור ברוטו	5,539	5,079	5,238	5,116	4,696	4,341
פיקדונות הציבור	8,869	8,297	8,612	6,962	6,673	6,254
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	887	783	804	726	653	592
סך נכסים	10,688	9,989	10,349	8,694	8,255	7,733
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	120	111	143	133	117	94
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	80	59	77	78	69	53
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	40%	43%	44%	44%	41%	47%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.7%	1.6%	1.7%	1.7%	1.4%	1.9%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	9.7%	9.5%	10.3%	11.0%	9.6%	13.0%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	(0.1%)	0.5%	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%
רווח נקי לממוצע נכסים [1]	1.0%	0.8%	0.8%	0.9%	0.9%	0.7%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	2.8%	2.7%	2.6%	2.6%	2.4%	2.0%
יחס היעילות	54.0%	54.4%	56.1%	60.1%	61.6%	66.0%
הלימות הון עצמי רובד 1	15.0%	14.0%	14.0%	13.5%	13.0%	11.9%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	8.3%	7.8%	7.8%	8.4%	7.9%	7.7%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	4.8%	3.0%	2.9%	4.8%	5.3%	5.5%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	48%	51%	52%	42%	43%	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 ופיקדונות הציבור, וכ- 0.4% מסך האשראי לציבור), מעיב על יכולתו לייצר הכנסות לאורך המחזור הכלכלי ומגביל את מיצובו העסקי ואת דירוגו. יחד עם זאת, בבחינת נתח השוק באשראי צרכני, נתחו גבוה במעט ביחס לחלקו במערכת, אשר להערכת מידרוג תורם ליציבות ויכולת השבת הכנסות של הבנק, נוכח מאפיינים הטרוגניים, אולם עדיין בפרט 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 נמשיך לראות את מגמת ההתרחבות בכל הקשור למתן שירותים דיגיטליים המערכת הבנקאית. בנוסף, אנו סבורים 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% בממוצע בין השנים 2018-2020) התורם ליכולת ייצור ההכנסות ולמיתון הסיכון הנובע מקוטנו של הבנק. בנוסף, יציבות ההכנסות נתמכת גם על ידי מיצוב החזק של הבנק - בקרב אוכלוסיית עובדי ההוראה ומערכת החינוך, המאופיינים בשיעורי נטישה נמוכים ובפרופיל פיננסי יציב לאורך המחזור הכלכלי (בין היתר, בשל ביטחון תעסוקתי ורפורמות מבניות במערכת החינוך, ששיפרו את תנאי העסקתם של המורים). להערכת מידרוג, הבנק צפוי לשמר את מעמדו החזק בקרב ציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך, למרות התחרות הגבוהה יחסית מצד המערכת בנקאית בסקטור הקמעונאי נוכח הצעת ערך עדיפה ומותאמת לציבור זה, הנתמכת גם בחוזק המותג, בעלויות מעבר גבוהות יחסית ובזכיית הבנק במרכז של החשב הכללי מיום ה-20 ביוני 2021 למתן הלוואות מסובסדות לציבור עובדי ההוראה שעתיד להסתיים ביוני 2026. הבנק מאופיין בשיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ- 25.8% בממוצע בין השנים 2018-2020 המעיב על נראות ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידנו כיציבות לאורך המחזור. לבנק פיזור מקורות הכנסה² בולט לשלילה ביחס ל-BCA, ונשען על רגל אחת עיקרית בארבע שנים האחרונות, כמשתקף בתמהיל הכנסות נטו בשנת 2020³, הכולל כ- 83% 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 האימום המתפתחים.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה ובהם ועדות דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים, צוות ניהול נכסים והתחייבויות בראשות מנכ"ל הבנק והשתתפות בפורום ניהול הסיכונים הקבוצתי. בנוסף, קיים מערך ניהול סיכונים מצומצם, בראשות מנהל הסיכונים הראשי, אשר כפוף למנכ"ל הבנק ובמקביל למנהל הסיכונים הראשי של קבוצת הבינלאומי. מערכים אלו תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון וסיבולת הסיכון של הבנק וניטור שוטף של יישום מדיניות הבנק בהקשר זה ולגבי התפתחות הסיכונים. בדומה לבנקים נוספים במערכת, לבנק מערך לטיפול בסיכונים מתפתחים ובראשם סיכוני סייבר ואבטחת מידע, המהווים סיכון מתפתח משמעותי ברמת הבנק. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכות מומחה (אשראי עסקי). מדדי הסיכון מעידים על איכות אשראי טובה, כאשר תיאבון סיכון ריכוזיות האשראי של הבנק מוערך על-ידי 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 2021 כ- 40% מהון עצמי רובד 1. נכון ליום 31 בדצמבר 2020 לא קיימת חשיפה ללוויים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ- 40 מיליון ₪), ונאמדת על ידי מידרוג בכ- 0% מהון עצמי רובד 1 ליום 31 בדצמבר 2020.⁴

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

² מקורות הכנסה המהווים מעל 15% מהכנסות הבנק

³ לפי המגזרים הפיקוחיים

⁴ על פי ביאור 25 לדוח הכספי השנתי של שנת 2020 לא קיימת חבות אשראי מאזנית ללוויים מעל 40 מיליון ₪

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 ובוולט לטובה ביחס ל-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR שמרנית יחסית שקבע הדירקטוריון, אשר הינה נמוכה מ-5% מהון רובד 1.

איכות תיק אשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי סיכון אשר בולטים לחיוב ביחס ל-BCA ולמערכת. כך, ליום 30 בספטמבר 2021, יחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור עמד על שיעור של כ-1.7% (כ-1.6% בממוצע בין השנים 2018-2020). כמו כן, ליום 30 בספטמבר 2021, שיעור החובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לציבור ברוטו עמד על כ-1.2% לעומת כ-0.9% בממוצע בין השנים 2018-2020. על רקע המשבר הבנק הגדיל את כרית הפרשה, בעיקר באמצעות הפרשה קבוצתית, כפי שבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הוצאות להפסדי אשראי מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על כ-0.4% בשנת 2020, וזאת לעומת כ-0.2% בשנת 2019. עם זאת, ככל שעלתה הוודאות לגבי אופי המשבר והתנהגות הלקוחות הקטין הבנק את ההפרשה הקבוצתית, ובנוסף ביצע גביית חובות אשר הביאו להקטנת ההפרשה הפרטנית, במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2021, כך שיתרת ההפרשה ליום 30 בספטמבר 2021 מסך האשראי לציבור ברוטו עמדה על כ-1.2% לעומת כ-1.4% בסוף שנת 2020. יחס הכיסוי⁵ עמד על כ-102%, ליום 30 בספטמבר 2021, נמוך בהשוואה למערכת ונמוך ביחס לשנים האחרונות (כ-134% בממוצע בין השנים 2018-2020). יחס זה הושפע מחד, מגידול בחובות הפגומים ומאידך, מקיטון בכרית ההפרשה הקבוצתית של הבנק בתשעת החודשים הראשונים של 2021. לבנק חשיפה נמוכה לענף הנדל"ן, המאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים, אשר עמדה במצטבר על כ-4.1% מסך חובות⁶ הבנק, נכון ליום 30 בספטמבר 2021.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות⁷, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-6.5% וכ-5.5% בשנת 2021 ובשנת 2022, בהתאמה; (2) ירידה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 5.4%-10.2%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית בטווח האמצעי של גבול היעד של בנק ישראל; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. יש לציין כי תחזיות המאקרו הכלכליות לעיל מכילות מרכיב מסוים של אי ודאות להימשכותו והשפעתו של המשבר הכלכלי על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי.

בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנים 2021-2022 תיק האשראי של הבנק יצמח בטווח שבין 5.5%-7.2% בנוסף, אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד באשראי קמעונאי ולעסקים קטנים תוך המשך מיקוד באוכלוסיית הליבה של הבנק. להערכתנו, לבנק פוטנציאל צמיחה גבוה אל מול בסיס הלקוחות הקיים, אשר חלקם ממעטים לבצע פעילות בבנק למעט לקיחת הלוואת החשב הכללי המסובסדת (חשבון תמורה). נציין כי פוטנציאל הצמיחה נתמך גם במרווח בולט לחיוב ביחס לחסם ההון הרגולטורי.

מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי להיוותר ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA וינוע להערכתנו בטווח של 1.7%-1.8% בשנות התחזית (לעומת כ-1.6% בממוצע בשנים 2018-2020), כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד בטווח של 10.8%-10.9% בשנות התחזית (כ-10.3% בממוצע בשנים 2018-2020). בנוסף, אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי בטווח שבין 0.1%-0.2% בשנות 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
⁶ אשראי לציבור, אשראי לממשלות, פקדונות בבנקים וחובות אחרים, למעט אגרות חוב וניירות ערך שנשאלו
⁷ בנק ישראל, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2021

רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA

רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA 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, הצליח הבנק לשפר את מדדי הרווחיות, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים בולטים לחיוב ביחס ל-BCA ולמערכת (כ-2.8% וכ-1.0% בתשעת החודשים הראשונים של 2021, בהתאמה, לעומת כ-2.1% וכ-1.0% בחמשת הבנקים הגדולים). כמו כן, לבנק יחס יעילות תפעולית טוב ומשתפר, אשר עמד על כ-54% בתשעת החודשים הראשונים של 2021 לעומת כ-59% בממוצע בשנים 2018-2020.

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. במקביל, הבנק יישם תוכנית התייעלות רב שנתית מאז 2017 הכוללת בין היתר התייעלות בכח אדם על ידי העברת פעילויות תפעוליות ל-Back Office וניהול וצמצום שטחי סניפים, כפי שבא לידי ביטוי בקיטון מספר המשרות על בסיס ממוצע חודשי של כ-7.7% במצטבר בין השנים 2018-2020. להערכת מידרוג, המשך פוטנציאל שיפור היעילות התפעולית, הינו מוגבל בשל סביבה עסקית מאתגרת, כאשר בדומה למערכת, גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק ומבנה ההוצאות הכולל מרכיב מהותי של הוצאות שכר מסך ההוצאות הצמודים לתנאי שכר בבנק הפועלים. בשנת 2020 חלה עליית סיכון לאור השפעת המשבר הכלכלי, כפי שבא לידי ביטוי בעליית הוצאות להפסדי אשראי לתקופת הדוח לשנת 2020, אשר הסתכמו בכ-22 מיליון ₪, כ-0.4% מהאשראי לציבור ברוטו (כאשר רובן בהפרשה הקבוצתית). תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2020 על כ-2.6% וכ-0.8%, בהתאמה, ובשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2021 על כ-2.8% ועל כ-1.0%, בהתאמה.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2021-2022 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 5.5%-7.2% בשנה, תוך המשך מיקוד באוכלוסיית הליבה של הבנק; (2) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית וסביבת אינפלציה בטווח האמצעי של גבול היעד של בנק ישראל אשר תתמוך במרווח הפיננסי; (3) המשך מיקוד באשראי צרכני למשקי בית (הוראה ושירותי רפואה) ואשראי לעסקים קטנים ובינוניים; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.1%-0.2%; (5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 2.4%-2.6% ו-0.8%-0.9%, בהתאמה.

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

הבנק מאופיין בכרית הון בולטת לטובה ביחס ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון המורכב משיעור גבוה של נכסים נזילים ורכיב מהותי של אשראי קמעונאי. כתוצאה מכך יחס הלימות ההון רובד 1 לנכסי סיכון עלה לכ-15.0%, נכון ליום 30 בספטמבר 2021, לעומת כ-14.0% נכון ליום 31 בדצמבר 2020. יחס זה מגלם כרית ספיגת הפסדים בלתי-צפויים בולטת לטובה ביחס ל-BCA של הבנק וביחס למערכת (כ-11.1% בחמשת הבנקים הגדולים 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-490 נקודות בסיס בממוצע בין השנים 2018-2020. נכון ל-30 בספטמבר 2021, מרווח זה עמד על כ-700 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%. יש לציין כי החל משנת 2022 דרישת ההון הרגולטורית של יחס זה תעמוד על כ-9.0%.

רמת המינוף של הבנק בולטת לטובה ביחס ל-BCA וביחס למערכת, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-8.3% ליום 30 בספטמבר 2021 (לעומת כ-6.5% בממוצע בחמשת הבנקים הגדולים לאותו מועד). אנו סבורים, כי לאור התנדטיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עשוי להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הוגן, ומשינוי

בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות עובדים.

מידרוג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD שונים למגזרי הפעילות העיקריים, הפסדים מתיק ניירות הערך, שחיקה במרווח הפיננסי ואובדן הכנסות מעמלות לצד בניית ההון העצמי על-ידי רווחיות שוטפת והיעדר חלוקת דיבידנד. יחס הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ-13.3% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות לצד שמירה על יחסי הלימות הון ולהיות בפער ניכר מהחסם הרגולטורי, כך שיחס הלימות הון עצמי רובד 1 יעמוד על כ-14.6%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בטווח של 20%-50% מהרווח הנקי בתקופת התחזית; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

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

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיקדון רחב (כ-88% משקי בית ובנקאות פרטית, וכ-6% עסקים קטנים וזעירים, ליום 30 בספטמבר 2021), ההולמים להערכתנו את פרופיל הסיכון של הבנק. לביטוח שיעור נמוך של מקורות מימון פחות יציבים⁸ מסך הנכסים שהגדרתנו ביחס למערכת, אשר עמד על כ-4.8% (ממוצע של כ-17.9% בחמשת הבנקים הגדולים) לאותו המועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור בולט לטובה, אשר עמד על כ-62% (לעומת כ-74% בממוצע בחמשת הבנקים הגדולים), נכון ליום 30 בספטמבר 2021. יש לציין, כי יחס זה נמוך בהשוואה לשנים האחרונות (כ-68% בממוצע בין השנים 2018-2020). בנוסף, יחס NSFR, כפי שמחושב על ידנו⁹, הולם ובמרווח מספק מעל רמה של 100%, המבטא גם כן את מבנה מקורות הנוח. כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹⁰ ביחס לסך הפיקדונות גבוה ביחס ל-BCA, אשר עמד על כ-48%, ליום ה-30 בספטמבר 2021, והינו תומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים (כ-33%) וכן תיק ניירות הערך אשר מהווה כ-7% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה יחסית, נוכח רכיב מהותי יחסית של אג"ח ממשלת ישראל (כ-96%). 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-272% ליום 30 בספטמבר 2021, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), וביחס לממוצע במערכת (ממוצע של כ-132% בחמשת הבנקים הגדולים לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית.

מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח התחזית, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי ולאור פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי.

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

⁹ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של וועדת באזל

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

שיקולים 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 ומידרוג 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 מידרוג. הטבה זו מגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם במידת הצורך, נוכח שיעור שליטה גבוהה, מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו זרוע קמעונאית משמעותית של הבינלאומי ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם וללא מגבלות רגולטוריות על מתן התמיכה במידת הצורך. בנוסף, דירוג זה מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה דרך הבנק הבינלאומי, במידת הצורך, נוכח המאפיינים הקמעונאיים של הבנק, רצון הריבון לשמור על אמון הציבור במערכת הבנקאית וכן נוכח מאפייניהם הייחודיים של לקוחות הבנק. מידרוג מעריכה הסתברות גבוהה לתמיכה של המדינה בכל הבנקים במערכת הבנקאית. בתוך כך, המדינה הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו לגבי פיקדונות וחוב בכיר. כל אלו משתקפים גם בדירוג החוב הבכיר של הבנק הבינלאומי - Aaa.il.

הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (למעט CoCo) מבוססת על השיקולים הבאים: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערכת השלומים 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-22 סניפים ושלוחות.

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.09.2021			תת פרמטר	פרמטר	קטגוריה
שיקולים נוספים	ניקוד	מדירה	ניקוד	מדירה [1]			
מיצוב באוכלוסיות נישה	ba.il	-	ba.il	-		מיצוב עסקי	
	aaa.il	95%	aaa.il	95%	% הכנסות קמעונאיות	יציבות ההכנסות	פרופיל
תיק קמעונאי ברובו	ba.il	1	ba.il	1	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	פיזור ההכנסות	עסקי
	aa.il	-	aa.il	-		ממשל תאגידי	
	aa.il	-	aa.il	-		מדיניות ניהול סיכונים	
מגזר נדל"ן	aa.il	~40%	aaa.il	40%	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	ריכוזיות תיק האשראי	פרופיל
	aaa.il	0%	aaa.il	*0%	לווים גדולים להון עצמי רובד 1	ריכוזיות תיק האשראי	סיכון
	aaa.il	~4.5%	aaa.il	*4.5%	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	תיאבון לסיכון שוק	
	aaa.il	1.8%-1.7%	aaa.il	1.7%	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	איכות נכסים	
	aaa.il	10.9%-10.8%	aaa.il	9.7%	חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי		
	aa.il	0.9%-0.8%	aaa.il	1.0%	רווח נקי לממוצע נכסים	רווחיות	
	aaa.il	2.6%-2.5%	aaa.il	2.8%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון		פרופיל פיננסי
	aa.il	60%-55%	aaa.il	54%	יחס היעילות	הלימות ההון	
	aaa.il	~14.6%	aaa.il	15.0%	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון		
	aa.il	~8.3%	aa.il	8.3%	הון עצמי לסך נכסים	מימון ונזילות	
	aaa.il	~4.8%	aaa.il	4.8%	מימון פחות יציב לסך נכסים		
	aaa.il	~48%	aaa.il	48%	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור		
						הערכת איתנות פיננסית נגזרת	
						הערכת איתנות פיננסית בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. *אומדן מידרוג בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2020

דירוג חובות הבנק

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

דוחות קשורים[בנק מסד בע"מ - דוחות קשורים](#)[דירוג בנקים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)[טבלת זיקות והחזקות](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג**מידע כללי**

26.01.2022	תאריך דוח הדירוג:
25.01.2021	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 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-aaa.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.

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

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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-1 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-2 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-3 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים il-Not Prime אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה-Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים¹¹

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	
A3.il	Prime-2.il
Baa1.il	
Baa2.il	Prime-3.il
Baa3.il	
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

¹¹ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

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

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

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג 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 וכאלה 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 והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

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

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

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>