

בנק אגוד לישראל בע"מ¹

מעקב | דצמבר 2021

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

¹ בנק אגוד לישראל בע"מ הנמצא בבעלות מלאה של בנק מזרחי טפחות בע"מ, מחזיק [בעקיפין] 4.9% מהון המניות של מידרוג בע"מ באמצעות אגוד השקעות ויזום (א.ש.י) בע"מ. מניות החברה חסרות אמצעי שליטה כלשהם.

בנק אגוד לישראל בע"מ

הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	a1.il	
פיקדונות לזמן ארוך	Aaa.il	אופק: יציב
פיקדונות לזמן קצר	P-1.il	

מידרוג מעלה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק אגוד לישראל בע"מ ("הבנק") מ-a1.il ל-a2.il. כנגזר, דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך עלו מ-Aa1.il ל-Aaa.il. אופק הדירוג של הפיקדונות לזמן ארוך שונה מחיובי ליציב. דירוג זה, מגלם הטבה דירוגית של 4 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בגין הנחת הסתברות "גבוהה מאוד" לתמיכה חיצונית מצד מזרחי טפחות (הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA) של aa2.il ודירוג פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב של Aaa.il באופק יציב). כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

העלאת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוג הפיקדונות לזמן ארוך של הבנק נובעים משיפור בפרופיל הסיכון של הבנק ובפרט משיפור בריכוזיות אשראי (לוויים וענפית) ומהקטנת תיאבון סיכון השוק, כפי שבא לידי ביטוי בהנמכת מגבלת דירקטוריון על ה-VaR. כמו כן, משיפור מתמשך באיכות הנכסים, כפי שמשתקף במדדי הסיכון בתיק האשראי ומגידול מתמשך של הכרית ההונית לצד שיפור מתמשך של יחס הון עצמי רובד 1 לרכיבי סיכון וירידה ברמת המינוף.

מיצוב הבנק נתמך בפרופיל עסקי סביר, המבוסס על היותו בנק אוניברסאלי המספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, לצד תמהיל תיק אשראי מוטא למגזרי האשראי הקמעונאי והאשראי לעסקים קטנים וזעירים (המהווים ביחד כ- 86% מסך תיק האשראי, ל-30 בספטמבר 2021), התורם לפיזור הכנסות הבנק. כמו כן, הבנק מאופיין בפיזור מקורות הכנסה טוב ל-BCA, הנשען לאורך זמן על 4 רגליים עיקריות. מנגד, קוטנו של הבנק במונחי נתח שוק, ל-30 בספטמבר 2021 כפי שבא לידי ביטוי בחלקו מנכסי המערכת ומהפיקדונות הציבור (כ- 2.0%) ומסך האשראי לציבור (כ- 1.7%), מגביל את הפרופיל העסקי ואת יכולת השבת ההכנסות של הבנק, וכנגזר מהווה משקולת ל-BCA של הבנק.

מדיניות ניהול סיכונים של הבנק שמרנית להערכתו, אולם מאופיינת בחשיפה גבוהה ללוויים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק ביחס ל-BCA של הבנק והן ביחס למערכת. הענף הגדול ביותר של הבנק הינו ענף בינוי ונדל"ן, המהווה כ- 85% מהון עצמי רובד 1 נכון ל-30 בספטמבר 2021. איכות הנכסים של הבנק מאופיינת באיכות תיק אשראי בולטת לטובה ביחס ל-BCA, אשר שיקפה מגמת שיפור בשנים האחרונות, כפי שבא לידי ביטוי בקיטון ביחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור (ברוטו) ולכרית ספיגת הפסדים (יתרת הפרשה והון עצמי), אשר עמדו על כ- 1.7% וכ- 11.2% ל-30 בספטמבר 2021, בהתאמה, לעומת כ- 2.2% וכ- 19.9% בתקופה המקבילה אשתקד וכ- 2.0% וכ- 16.7% בממוצע בין השנים 2018-2020, בהתאמה.

הבנק מאופיין בשיעורי רווחיות נמוכים ל-BCA ובהשוואה למערכת לאורך זמן, הנובעים מחיסרון לקוטן של הבנק אשר בא לידי ביטוי במרווח פיננסי נמוך יחסית, מבנה הוצאות קשיח בשל הצמדה להסכמי שכר של בנק לאומי, והישענות על מערכת מיחשוב של בנק לאומי. כל אלו מכבידים על יחס יעילות תפעולית של הבנק (כ- 85% בממוצע בין השנים 2018-2020) ועל מדדי הרווחיות תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים (כ- 0.7% וכ- 0.1% בממוצע בין השנים 2018-2020, בהתאמה), אשר מהווים משקולת ל-BCA הבנק. מנגד, רווחיות הבנק הושפעה לטובה במהלך שנת 2021 בעקבות עלייה משמעותית בהיקף הכנסות להפסדי אשראי ביחס לשנת 2020. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2021, הסתכמו הכנסות להפסדי אשראי בכ- 116 מיליון ₪ (מרביתם בגין ירידה בהפרשה קבוצתית), לעומת הוצאות להפסדי אשראי של כ- 117 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. הבנק מאופיין בכרית הון בולטת לטובה ביחס ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון, זאת בניכוי חלוקת דיבידנד בעין במהלך שנת 2021 בסך 102 מיליון ₪ (33 מיליון ₪ בגין מיזוג אגוד הנפקות בע"מ אל תוך מזרחי חברה להנפקות בע"מ ו-69 מיליון ₪ בגין מיזוג בנק אגוד חברה לנאמנות בע"מ אל תוך מזרחי טפחות חברה לנאמנות בע"מ) וכן דיבידנד

בסך 100 מיליון ₪ במהלך שנת 2020. כמו כן, הכרית ההונית הושפעה לטובה בין היתר מהשקעה בסך 500 מיליון ש"ח של בנק מזרחי טפחות בהון המניות של בנק אגוד כנגד הקצאת מניות בדצמבר 2020. נכון ל-30 בספטמבר 2021 יחס הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, המגלם את כרית ספיגת הפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, עמד על כ-14.9%, ויחס ההון הכולל עמד על כ-17.8% (לעומת כ-10.01% וכ-13.3%, ברבעון המקביל אשתקד, בהתאמה). הבנק מאופיין במרווח רחב של הון עצמי רובד 1 מעל דרישות ההון הרגולטוריות, עם פער רגולטורי של 6.54% ל-30 בספטמבר 2021, גם לאור הפחתת דרישות ההון מהבנקים ע"י הפיקוח על הבנקים מחודש מרץ 2020, אשר תקפה עד ל-31 בדצמבר 2021. המינוף המאזני של הבנק השתפר משמעותית בשנה האחרונה והינו הולם ביחס ל-BCA, כפי שמשקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-7.2% ל-30 בספטמבר 2021, לעומת כ-5.4% ל-30 בספטמבר 2020 פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ל-BCA וביחס למערכת, ונתמך במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים), שיעור נמוך ובולט לטובה של מקורות מימון פחות יציבים מסך הנכסים (כ-12.3%) ומלאי נכסים נזילים משמעותי מפיקדונות (כ-54%). ל-30 בספטמבר 2021. יחס כיסוי הנזילות (LCR) עמד על כ-185% ליום 30 בספטמבר 2021, אשר הינו גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) ותומך גם כן בגמישות עסקית ופיננסית.

שיקולים נוספים

התגברות בסיכון תפעולי ועסקי בתקופה שעד למיזוג לתוך מזרחי טפחות

אנו מעריכים כי לאור נקיטת מהלכי מיזוג בבנק עם ולתוך בנק מזרחי, חלה בבנק עלייה בסיכון התפעולי והעסקי אשר עשויים לנבוע מהתממשות אירועי כשל תפעוליים, הנובעים מסיכון החלפת מערכות מידע, רציפות פעילות העסקית וכן נטישה של לקוחות. אנו סבורים כי סיכונים אלו, מגבילים את ה-BCA של הבנק ברמת נוטש אחד.

אופק הדירוג

אופק היציב לדירוג פיקדונות לזמן ארוך של הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם לאורך המחזור, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת הפסדים בטווח ההולם את הדירוג. כמו כן, מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות משבר הקורונה והשלכותיו על הכלכלה ובפרט על פרופיל הפיננסי של הבנק ושל קבוצת מזרחי טפחות.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת ה-BCA:

- מיזוג סופי מלא עם ולתוך בנק מזרחי טפחות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- עיכוב משמעותי בתהליך המיזוג, בשונה מהערכתנו, לרבות התקיימות מגבלות תפעוליות/רגולטוריות להשלמת המיזוג
- ירידה בדירוג האשראי של בנק מזרחי טפחות

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

מיליוני ₪	30.09.2021	30.09.2020	2020	2019	2018	2017
אשראי לציבור ברוטו	21,239	25,320	24,889	26,119	24,408	24,925
פיקדונות הציבור	33,570	36,753	37,361	31,668	31,905	32,752
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	3,075	2,484	3,038	2,638	2,498	2,513
סך נכסים	42,442	46,342	47,663	42,467	41,316	41,892
רווח (הפסד) לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	43	(16)	12	288	218	261
רווח (הפסד) נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	108	(89)	(60)	162	70	141
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	85%	135%	107%	111%	109%	113%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.7%	2.2%	2.3%	1.6%	2.2%	2.6%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	11.2%	19.9%	16.9%	14.1%	19.2%	23.5%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	(0.7%)	0.6%	0.4%	0.2%	0.5%	0.2%
רווח (הפסד) נקי לממוצע נכסים [1]	0.3%	(0.3%)	(0.1%)	0.4%	0.2%	0.3%
רווח (הפסד) לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	0.3%	(0.1%)	0.0%	1.1%	0.9%	1.0%
יחס היעילות	95.3%	102.4%	98.8%	74.8%	81.1%	77.3%
הלימות הון עצמי רובד 1	14.9%	10.0%	12.9%	10.7%	10.6%	10.0%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	7.2%	5.4%	6.4%	6.2%	6.0%	6.0%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	12.3%	6.8%	6.0%	9.7%	10.1%	11.1%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	54%	48%	52%	38%	41%	38%

[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 מגובים ממשלת ארה"ב

תמיכה חיצונית ושיקולים מבניים

רכישת הבנק בידי מזרחי טפחות, השלמת המיזוג בין אגוד הנפקות בע"מ למזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ והעברת תעודות ההתחייבות של הבנק לתוך בנק מזרחי טפחות הנפקות

ביום 30 בספטמבר 2020 הושלמה העסקה לרכישת 100% מהון המניות של בנק אגוד בידי בנק מזרחי טפחות. ביום 29 בנובמבר 2020 אושר בידי דירקטוריון מזרחי טפחות הסכם למיזוג עתידי בין בנק אגוד לבין מזרחי טפחות. בהתאם להחלטת דירקטוריון מזרחי טפחות, בכפוף להוראות הסכם המיזוג ולהתקיימותם של כל התנאים המתלים הקבועים בהסכם, הבנק ימוזג עם ולתוך בנק מזרחי טפחות לאחר מועד בו רשם החברות ימציא לבנק תעודה המעידה על ביצוע המיזוג ובכפוף להתקיימות כל התנאים המתלים. בתוך כך, יועברו אל בנק מזרחי טפחות כלל הנכסים, הזכויות והחבובות של הבנק במצבן כמות שהן ("AS IS") בתוקף רטרואקטיבי נכון ליום 31 בדצמבר 2020, ויהיו בבנק מזרחי טפחות כלל הזכויות והחבובות של הבנק כפי שהיו עובר ליום 31 בדצמבר 2020. כמו כן, בהתאם להסכם ההתקשרות מנובמבר 2017, בכוונתו של בנק מזרחי טפחות למזג את עסקי אגוד בעסקי מזרחי טפחות, לפי שיקול דעתו של מזרחי טפחות, תוך נקיטת מהלכי התייעלות בניהול משאביו, ובכללם מערך הסינוף, מצבת כח האדם והמערך הטכנולוגי. להערכת דירקטוריון בנק מזרחי טפחות, המיזוג עשוי לשפר את כושר התחרות של הבנק במערכת הבנקאית, ולאורך זמן להשאת הרווח לבעלי המניות של מזרחי טפחות.

ביום 13 ביוני 2021 הושלם המיזוג בין אגוד הנפקות בע"מ עם ולתוך מזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ. כנגזר מהמיזוג, כל תעודות ההתחייבות שהונפקו על ידי בנק אגוד (באמצעות אגוד הנפקות בע"מ) הועברו למזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ.

לאור ההתפתחויות המתוארות לעיל, מידרוג הביאה בחשבון בשיקולי הדירוג של הבנק הנחה לתמיכת בעלים במסגרת מודל חדלות פרעון משותפת (JDA) המשמש את מידרוג לגלם בדירוגי הבנק את הערכתנו לתמיכה חיצונית מצד בנק האם.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות של בנק אגוד Aaa.il נשען על הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA) a1.il לבנק אגוד שעל בסיסו אנו מגלמים 4 נוטשים הטבה דירוגית המשקפת את הערכתנו להסתברות גבוהה מאוד של תמיכה חיצונית מצד בנק האם, מזרחי טפחות (דירוג פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב Aaa.il באופק יציב). הערכתנו לתמיכה בבנק מצד מזרחי טפחות משקפת בעלות מלאה (100%) של מזרחי טפחות בהון המניות ובזכויות ההצבעה של אגוד, תוך כוונתו של בנק מזרחי טפחות למזג את עסקי אגוד בעסקי מזרחי טפחות, וכן היא משקפת את הערכתנו למעורבות גבוהה של מזרחי טפחות באסטרטגיה ובניהול של בנק אגוד כחלק מקבוצת מזרחי טפחות. לצורך בחינת גובה ההטבה הדירוגית במודל ה-JDA מידורג השתמשה בדירוג החוב הבכיר של מזרחי טפחות כדירוג התומך, המגלם את תמיכת המדינה בבנק האם, כך שתמיכת המדינה מוחלת בעקיפין גם על בנק אגוד.

אודות הבנק

בנק אגוד לישראל בע"מ הינו בנק מסחרי, המספק ללקוחותיו מגוון שרותי בנקאות בישראל, והינו שיישי בגודלו במערכת הבנקאית בישראל. ביום 23 בספטמבר 2020 פרסם הבנק דיווח מיידי בדבר תוצאות הצעת הרכש, לפיו הודיע הבנק כי התקיים התנאי הקבוע בסעיף 337(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 והצעת הרכש התקבלה. החל מיום 30 בספטמבר 2020, מוחזק הבנק בבעלות מלאה (100%) בידי מזרחי טפחות, חדל להיות תאגיד מדווח כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, והפך לחברה פרטית כהגדרת מונחים בחוק החברות, התשנ"ט-1999. ביום 13 ביוני 2021 הושלם מיזוג בין אגוד הנפקות בע"מ עם ולתוך מזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ. במסגרת המיזוג, הועברו תעודות ההתחייבות אשר הונפקו ע"י אגוד הנפקות בע"מ למזרחי טפחות הנפקות בע"מ. מנכ"לית הבנק הינה גב' שבי שמר ויו"ר דירקטוריון הבנק, החל מרכישתו על ידי מזרחי טפחות, הינו מר משה לארי.

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]			ליום 30.09.2021			
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	baa.il	-	
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	85%	aaa.il	80%-85%	
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	4	aa.il	4	
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-	
פרופיל סיכון	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-	
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	85%	aa.il	~85%	
	ריכוזיות תיק האשראי	לזנים גדולים להון עצמי רובד 1	כ- 27%*	a.il	כ- 26%	
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	4.6%	aaa.il	~4.6%	
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.7%	aaa.il	~2.1%	
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	11.2%	aaa.il	13%-10%	
	רווחיות	רווח נקי לממוצע נכסים	0.3%	baa.il	0.2%-0.1%	
		רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון יחס היעילות	0.3%	ba.il	0.5%-0.3%	
	הלימות ההון	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	14.9%	aaa.il	20%-16%	
		הון עצמי לסך נכסים	7.2%	aa.il	10%-8%	
	מימון ונזילות	מימון פחות יציב לסך נכסים	12%	aaa.il	~12%	
		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	54%	aaa.il	~54%	
	הערכת איתנות פיננסית נגזרת			aa3.il		
	הערכת איתנות פיננסית בפועל			a1.il		

[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.

* בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2020

דירוג חובות הבנק

הערכת איתנות פנימית (BCA)	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	BCA מותאם	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	תמיכת מדינה	דירוג סופי
a1.il	* +4	aaa.il	0	** 0	Aaa.il

* ההטבה הדירוגית בגין תמיכה חיצונית מבנק האם נשענת על דירוג התומך המגלם תמיכת מדינה
 ** תמיכת המדינה מגולמת בעקיפין בדירוג התומך

דוחות קשורים

[בנק אגוד לישראל בע"מ - דוחות קשורים](#)

[בנק מזרחי טפחות בע"מ - דוחות קשורים](#)

[מערכת הבנקאות - השלכות המשבר - דוח מיוחד - הערת ענף, אפריל 2020](#)

[מתודולוגיה לדירוג בנקים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:

01.12.2021

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:

14.12.2020

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:

27.02.2006

שם יוזם הדירוג:

בנק אגוד לישראל בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

בנק אגוד לישראל בע"מ

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- 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.

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 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 קיימים²

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	

² 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' מידורג בע"מ (להלן: "מידורג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג 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 מידורג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליסכנוי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידורג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

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

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג 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 מידורג 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 מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג 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.

מידורג 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 מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג 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 מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג 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, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, 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 מידורג 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 מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג 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 מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>