



בנק מסד בע"מ

מעקב | מאי 2014

1

מחברים:

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

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

אנשי קשר:

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

בנק מסד בע"מ

אופק: יציב	A1	איתנות פיננסית פנימית
אופק: יציב	Aa3	פיקדונות לזמן ארוך
	P-1	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מודיעה על הצבת דירוג A1 באופק יציב לאיתנות הפיננסית הפנימית¹ של הבנק. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך של הבנק נותר Aa3 באופק יציב, נוטש אחד מעל לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית, תוך גילום הנחת תמיכה חיצונית גבוהה יחסית מבנק האם (הבנק הבינלאומי) ומהמדינה. חיזוק הנחת התמיכה החיצונית בחובות הבכירים, בוצע באמצעות יישום מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת² (JDA), תוך שקלול סוגי התמיכה השונים, כפי שמשקף בדירוג החוב הבכיר של הבנק הבינלאומי (Aa1).

דירוג הפיקדונות לזמן קצר נותר P-1.

שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק (A1), נתמך במיצוב טוב במגזר הליבה של פעילותו, מגזר עובדי ההוראה. מסד הינו בנק קמעונאי ונישתי ומאופיין במדיניות ניהול סיכונים ההולמת את פרופיל הסיכון שלו. לבנק מבנה מקורות רחב, מפוזר ויציב, התומך בדירוגו ונזילות בולטת לטובה, אשר מנוהלת ונתמכת גם בתיק ני"ע, המאופיין ברמת סיכון נמוכה; איכות הנכסים של הבנק טובה, עם תיק אשראי ברמת סיכון נמוכה, התורם ליכולת השבת הרווחים העתידית של הבנק ונתמך בריכוזיות נמוכה יחסית לדירוג ויחסית למערכת וכריות הולמות לספיגת הפסדים צפויים; כריות ההון של הבנק הולמות ביחס לפרופיל הסיכון שלו, נתמכות גם במינוף נמוך. כריות ההון בולטות לטובה גם ביחס למערכת וסופגות הפסדים לא צפויים בצורה טובה בתרחישי הקיצון שבצעה מידרוג. להערכת מידרוג, הבנק ישמר מרווח משמעותי מהחסם הרגולטורי התחתון. כריות הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי הולמות ביחס לדירוגו. מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישתית פוגמים בפרופיל העסקי וביכולת השבת הרווחים של הבנק - כפי שמתבטא בנתחי שוק נמוכים בסך נכסים, אשראי ופיקדונות הציבור; הבנק, בדומה למערכת, מאופיין במבנה הוצאות קשיח ועילות תפעולית נמוכה, נוכח מאפייניו הקמעונאיים. אלה מגבילים את רווחיות הבנק, ופוגמים בגמישות הבנק לאורך המחזור הכלכלי ובעיקר נוכח הסביבה העסקית המתגרת הצפויה בטווח הזמן הקצר והבינוני.

הבנק, בדומה למערכת, ניצב בפני אתגרים בסביבה העסקית, נוכח הצפי לצמיחת תמ"ג נמוכה יחסית, עלייה מסוימת בשיעורי האבטלה וסביבת הריביות הנמוכה. כל אלה יובילו, להערכתנו, לסטגנציה ואף לשחיקה שולית בהתפתחות מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, תוך עלייה מסוימת בהוצאות להפסדי אשראי בטווח הזמן הקצר ולהיעדר שיפור משמעותי בכריות הרווחיות, כאמור.

דירוג הפיקדונות לז"א של הבנק זוכה להטבה של נוטש אחד, המגלמת בתוכה את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם, במידת הצורך, נוכח מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו אחת מזרועות הקמעונאות של בנק האם ונוכח תלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם. בנוסף, דירוג זה מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה, במידת הצורך, נוכח המאפיינים הקמעונאיים של הבנק. כל אלו משתקפים בדירוג החוב הבכיר של הבינלאומי - Aa1.

¹ בחודש ינואר 2013 פרסמה מידרוג את המתודולוגיה העדכנית שלה לדירוג בנקים. במסגרת עדכון המתודולוגיה כאמור מפרסמת עתה מידרוג גם את דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, אשר משקף את סיכון האשראי של הבנק מבלי להביא בחשבון תמיכה חיצונית. לדוח המלא ראה: [מתודולוגיה לדירוג בנקים, דוח מתודולוגי, ינואר 2013](#)

² בחודש ינואר 2014 פורסם עדכון למתודולוגיית הדירוג - שימוש פורמאלי במודל JDA להערכת תמיכה חיצונית וניתוח חדלות פירעון משותפת. לדוח המלא ראה: [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת, ינואר 2014](#)

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

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ₪:

2009	2010	2011	2012	2013	
1,154	1,239	1,439	1,422	1,394	מזומנים ופיקדונות בבנקים
784	815	683	842	743	ני"ע
2,327	2,295	2,573	2,769	2,907	אשראי לציבור, נטו
3,526	3,618	3,968	4,183	4,152	פיקדונות הציבור
345	376	375	426	465	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות הבנק
4,348	4,429	4,791	5,123	5,131	סך נכסים
93	116	149	159	154	הכנסות ריבית, נטו [1]
16	11	5	6	4	הוצאות להפסדי אשראי
121	104	88	96	96	הכנסות שאינן מריבית
164	171	180	178	180	הוצאות תפעוליות ואחרות
48	49	57	71	66	רווח לפני מס
29	33	37	45	42	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
7.9%	8.5%	7.8%	8.3%	9.1%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק לסך מאזן
12.9%	14.1%	13.2%	14.2%	15.1%	הלימות הון ליבה (במונחי באזל II)
13.2%	14.6%	13.7%	14.8%	15.6%	הלימות הון כולל
52.6%	55.1%	52.7%	53.0%	50.7%	נדילות [2]
0.7%	0.7%	0.8%	0.9%	0.8%	ROA [3]
8.4%	9.0%	9.8%	10.6%	9.2%	ROE [3]
2.6%	2.3%	2.3%	2.7%	2.4%	PPP%/AvgRWA [4]
0.8%	0.5%	0.2%*	0.19%	0.16%	הוצאה להפסדי אשראי לציבור
3.3%	3.1%	3.4%*	2.6%	2.1%	חובות בעייתיים לאשראי לציבור

* בהתאם להוראה החדשה. הנתון אינו בר השוואה לתקופות קודמות

[1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי

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

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

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

פירוט גורמי מפתח בדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית

מיצוב טוב בסגנון הפעילות הקמעונאי, אולם הפרופיל העסקי ויכולת השבת הרווחים מוגבלים בשל גודלו של הבנק ותחרות גוברת במערכת על הלקוח הקמעונאי

בנק מסד הינו בנק קמעונאי ונישתי, המספק שירותים בנקאיים לציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך. מאפייניו הקמעונאיים של הבנק וקוטנו ביחס למערכת, כפי שמתבטא בנתחי שוק נמוכים ויציבים לאורך זמן במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור (0.4%, 0.3% ו-0.4% בהתאמה, מסך המערכת נכון ליום ה- 31.12.2013), מגבילים את יכולת השבת הרווחים שלו ופוגמים במיצובו העסקי. בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי לאנשים פרטיים, אשר להערכת מידרוג, תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, מיצובו של הבנק משתפר מעט עם נתח שוק יציב של כ- 2% ליום ה- 31.12.2013, אולם עדיין, בפער ניכר מרוב הבנקים במערכת. בנוסף, מיקוד המערכת בלקוח הקמעונאי בהשפעת באזל, מגביר את התחרות במגזר הקמעונאי ומאתגר את הבנק, כאשר יכולתו להתגונן מפני תחרות ולשמר או לייצר רווחים ברי קיימא, מצומצמת ביחס לבנקים בעלי נתח שוק משמעותי.

מנגד, קיימים גורמים הממתנים את סיכון קוטנו של הבנק ותומכים בפרופיל העסקי ובהם מיצובו החזק של הבנק במגזר עובדי ההוראה, המתבטא בשיעור חדירה גבוה (נתח שוק של 30%). מגזר זה מאופיין בשיעור נטישה נמוכים ופרופיל פיננסי יציב יחסית לאורך המחזור הכלכלי, גם נוכח מספר רפורמות במערכת החינוך, ששיפרו את תנאי העסקתם של המורים בשנים האחרונות. להערכת מידרוג, הבנק ישמר את מעמדו החזק במגזר עובדי ההוראה, למרות התחרות הגוברת במערכת על הלקוח הקמעונאי (שמונעת גם מתמורות רגולטוריות), זאת נוכח הצעת ערך דומיננטית ומותאמת למגזר זה, עלויות מעבר גבוהות יחסית וזכיית הבנק במרכז האוצר למתן הלוואות מסובסדות למגזר המורים עד ל- 01/07/2019.

מיצוב הבנק נתמך גם בהיותו חלק אינטגרלי מקבוצת הבינלאומי ומהווה את אחת הזרועות הקמעונאיות שלו (כ- 15.5% מסך החובות לאנשים פרטיים). כחלק מקבוצת הבינלאומי, נהנה הבנק משירותי בנק האם ומיתרונותיו לגודל, כמו גם ממיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפים, אשר גוזרים תמיכה והדדיות בין הבינלאומי לבנק. יכולת השבת הרווחים של הבנק נתמכת ביציבות ופיזור ההכנסות והרווחים, נוכח מאפייניו הקמעונאיים של הבנק. לגישתנו, יציבות ההכנסות מצביעה על יכולת חיזוין, מהווה אינדיקטור חשוב ליכולת השבת רווחים, ומשליכה על יכולת הבנק לספוג הפסדים ולשקם פגיעה לא צפויה בהון העצמי, במידה ותתרחש. יציבות הרווחים של הבנק, כפי שנבחנת ע"י מידרוג, טובה ביחס לדירוג ונתמכת בהתפלגות ההכנסות עם שיעור הולם של הכנסות קמעונאיות ויציבות (כ- 73% ממוצע שלוש השנים האחרונות) ושיעור סביר של הכנסות מעמלות (כ- 32% ממוצע 3 שנים אחרונות). להערכת מידרוג, למרות הסיבה העסקית והרגולטורית המאתגרות לא צפויה שחיקה מהותית ביציבות הרווחים של הבנק לאורך המחזור הכלכלי, בעיקר נוכח מאפייניו הקמעונאיים של הבנק, המיצוב העסקי בנישת הפעילות ופיזור ומאפייני הלקוחות.

מדיניות ניהול הסיכונים הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מספר עוגנים, בהם ועדת דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים, צוות ניהול נכסים והתחייבויות בראשות מנכ"ל הבנק והשתתפות בפורום ניהול הסיכונים הקבוצתי. בנוסף, קיים מערך ניהול סיכונים מצומצם, בראשות מנהל הסיכונים הראשי, אשר כפוף למנכ"ל הבנק ובמקביל - למנהל הסיכונים הראשי של קבוצת הבינלאומי. מנהל הסיכונים הראשי אינו חבר הנהלה, מצב שלהערכתנו עלול לפגום בעצמאות פונקציה זו. עוגנים אלה תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון הסיכון של הבנק בהתאם לאסטרטגיה שלו וניטור ובקרת סיכונים. סיכונים האשראי מנהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכת מומחה (אשראי עסקי), אולם הבנק, בדומה לבנקים אחרים במערכת, חסר בתמחור מותאם סיכון לצורך ניהול הסיכונים הגלומים בתיק והקצאת מקורות. לבנק תיאבון לסיכון נמוך יחסית בריכוזיות תיק האשראי, הנובע ממאפייניו הקמעונאיים, כפי שמתבטא בחשיפה ל- 20 הלוויים הגדולים והיקף החשיפה לענף הגדול ביותר, מסך כריות הספיגה, אשר הינם הולמים ותומכים

בדירוג. סיכוני השוק בבנק נאמדים ע"י מודל VAR פרמטרי, תחת הנחות שמרניות ובסיס נתונים מספק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית. כפעילות משלימה להערכת הסיכון, מפעיל הבנק מספר תרחישי קיצון בדרגות חומרה משתנות (ובהם תרחישים הוליסטיים). להערכת מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית ועמד במוצע על 2.1% מהון הליבה בשלוש השנים האחרונות (Stressed Var של מידרוג). לפי דיווחי הבנק, הערך המקסימאלי של יחס זה בשנת 2013 עמד על כ- 0.7%, כאשר מגבלת ה-Var הכוללת של הבנק הינה 3.3% מהון הבנק.

הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים להתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, אולם נציין כי מח"מ הנכסים וההתחייבויות קצר יחסית וחושף את הבנק לסיכון ריבית בסביבה מוניטארית מרחיבה. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי של בנק האם ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות, הכולל בעיקר פיקדונות יציבים בפיזור רחב, שהוכיחו יציבות יחסית לאורך המחזור הכלכלי, למרות המח"מ הקצר ושיעור נכסים נזילים משמעותי מסך הנכסים.

נזילות בולטת לטובה

כנזכר לעיל, מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב ומפוזר. היחס שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור ליום ה- 31.12.13 עמד על כ- 71% (ממוצע של 68% בשלוש השנים האחרונות). גבוה מהממוצע במערכת וללא תלות בשוק ההון. לפי מודל הנזילות של מידרוג ותחת הנחות ותרחישים שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות ובהן שיעור גלגול הלוואות, יציבות הפיקדונות, ניצול נכסים חוץ מאזניים, מימון שוק (במידה ורלוונטי) לאורך המחזור הכלכלי, יכולת מימוש נכסים, ה-Discount הצפוי ועומק שוק ה-Repo, שמירת חובת נזילות, נכסים משועבדים, נכסי Level 3 (Mark To Model) ועוד, לבנק נזילות הולמת כנגד התחייבויותיו בטווח של עד שנה ובנוסף - נהנה ממימון יציב, ההולם את היקף נכסיו הארוכים. בתרחיש הבסיס של מידרוג ל- 12 החודשים הקרובים, לבנק משקל נכסים נזילים מסך הנכסים של כ- 23% וגבוה משמעותית ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של כ- 10%. בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב ומספק, להערכתנו, כנגד הנכסים הארוכים (משלים בהתאמה ל- 100%). מבנה המקורות המפוזר והנוח יחסית ושיעור מהותי של נכסים נזילים מסך הפיקדונות תומכים, כאמור בנזילות הטובה של הבנק. מדד הנזילות של הבנק, כפי שנמדד ע"י מידרוג - יחס שבין מזומן ופיקדונות בבנקים, אג"ח מדינת ישראל, ממשלת ארה"ב ומגובה ממשלת ארה"ב, לבין סך פיקדונות הציבור, בולט לטובה ותומך בפרופיל הסיכון של הבנק. נכון ליום ה- 31.12.2013 עמד יחס זה על 51%, נמוך במקצת ממוצע השנים האחרונות, וגבוה ממוצע המערכת (30% נכון לאותו המועד). מידרוג צופה כי מבנה המקורות המפוזר של הבנק ורמת הנזילות הטובה ישמרו לאורך הזמן הקצר והבינוני, גם נוכח הערכתנו לצמיחה בתיק האשראי של הבנק בטווח זמן זה והתחרות הגוברת במערכת על פיקדונות קמעונאיים. נזילות הבנק מהווה גורם חיובי לדירוג.

איכות נכסים בולטת לטובה - תיק אשראי ותיק ני"ע ברמת סיכון נמוכה

תיק האשראי מהווה את הנכס העיקרי של הבנק, כ- 57% מסך הנכסים, נכון ליום ה- 31.12.2013 (56% ממוצע שלוש שנים אחרונות) ונמוך ממוצע המערכת (66%) וזאת - נוכח שיעור נכסים נזילים משמעותי, כאמור. היקף הנכסים נותר יציב במהלך התקופה הנסקרת³, כאשר חל שינוי בתמהיל הנכסים, עם גידול של 2% בתיק האשראי מסך הנכסים על חשבון הנכסים הנזילים. בסיס הפיקדונות קטן בשיעור של 1% במהלך אותה התקופה. תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון נמוכה יחסית לדירוג יחסית למערכת, כפי שמשתקף במדדי הסיכון ועומק כריות הספיגה כנגד הפסדים צפויים, לאורך המחזור הכלכלי. בנוסף, נתמך התיק בריכוזיות נמוכה בשל אופיו הקמעונאי.

³ מיום ה- 31.12.2012 ועד ליום ה- 31.12.2013.

להערכת מידרוג, מאפייניו הקמעונאיים של התיק ופרופיל הלקוחות יתמכו במדדי הסיכון הנמוכים, גם נוכח הסביבה העסקית המתגרת.

כנכתב לעיל, הבנק הינו בנק קמעונאי ונישתי - האשראי הקמעונאי מהווה כ- 70% מסך תיק האשראי לאורך השנים האחרונות. במהלך התקופה הנסקרת גדל תיק האשראי של הבנק בשיעור של 4.8%, גבוה ביחס לגידול המצרפי בהיקף האשראי במערכת (1.1% בשנת 2013). להערכת מידרוג, תיק האשראי של הבנק צפוי לצמוח בקצב מהיר יחסית למערכת בטווח הזמן הקצר והבינוני, אך נמוך מממוצע השנים האחרונות (שיעור שנתי ממוצע של 8.7% בשלוש השנים האחרונות). גם נוכח הערכתנו לשחיקה מסוימת בצמיחת הצריכה הפרטית. נציין כי לבנק, בניגוד לבנקים אחרים במערכת, פוטנציאל צמיחה גבוה יותר, כאשר משאב ההון, מקורות מימון ומגבלת הריכוזיות אינם מהווים מגבלה אפקטיבית עבורו.

איכות תיק האשראי של הבנק נתמכת בריכוזיות ענפית ולווים נמוכות, התורמת להקטנת סיכונים סיסטמטיים וזאת נוכח אופיו הקמעונאי. שלושת הענפים העיקריים אליהם חשוף הבנק (ללא אשראי לאנשים פרטיים) מהווים כ- 15% מסיכון החובות ליום 31.12.2013 (בינוי ונדל"ן - 7%, שירותים ציבוריים וקהילתיים - 5% ושירותים עסקיים אחרים - 3%), נמוך משמעותית מממוצע המערכת (32%). סיכון הריכוזיות (לווים וענפית) מתבטא גם בתיאבון לסיכון של הבנק, כפי שמשקף ביחסים של היקף החובות לענף הגדול ביותר (בינוי ונדל"ן) וחשיפת הבנק ל- 20 הלווים הגדולים, יחסית להון הליבה (במונחי באזל III), אשר הינם בולטים לטובה (כ- 43% ו- 64% ליום ה- 31.12.2013 בהתאמה, לעומת ממוצע של 156% ו- 113% במערכת לאותו המועד).

מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, ובהם שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים (כולל חובות בפגור של מעל ל- 90 יום) והחובות שאינם מבצעים (NPL), בעלי רמת החומרה הגבוהה ביותר, בולטים לטובה יחסית לדירוג, ויחסית לממוצע קבוצת השוואה, לאורך השנתיים האחרונות. להערכתנו, ממוצע שלוש השנים האחרונות מהווה אינדיקטור סביר לאיכות תיק האשראי של הבנק לאורך המחזור הכלכלי (שיעור ממוצע של חובות בעייתיים ופגומים מסך תיק האשראי ברוטו של 2.7% ו- 2%, בהתאמה), תוך המשך מיקוד וצמיחה באשראי קמעונאי. כריות הספיגה של הבנק כנגד החובות הבעייתיים הולמות לדירוג ומהוות להערכתנו, כרית מספקת כנגד הפסדים צפויים. להערכת מידרוג, בשל הסביבה העסקית המתגרת, צפויה סטגנציה ואף שחיקה שולית באיכות הנכסים של הבנק, בדומה למערכת, בטווח הזמן הקצר (12 חודשים קדימה), עם עלייה בהוצאות להפסדי אשראי לסך התיק בטווח שבין 0.25%-0.30%, שמעידים על איכות התיק הטובה ונמצאים בקיבולת הדירוג. בתרחיש הבסיס שלנו לגבי איכות תיק האשראי של הבנק נלקחו בחשבון מספר הנחות לגבי השפעות אקסוגניות, ברובן שליליות, בשנים 2014-2015 ובהן:

1. צמיחה- התמתנות בגידול בצריכה הפרטית ומיתון בצריכה הציבורית. צמיחת תמ"ג של 2.8% ו-3.0%, בהתאמה, בניכוי השפעת הפקת הגז.
2. עלייה מסוימת בשיעור האבטלה כתוצאה מקצב צמיחה נמוך יחסית, מגבלת היצע המשרות במגזר העסקי וגידול בשיעור ההשתתפות, נוכח הקטנת תשלומי העברה.
3. המשך סביבת ריביות נמוכה (המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה), כפי שמשקף משוק ההון.

תיק ניירות ערך ברמת סיכון נמוכה

תיק ניירות הערך של הבנק מאופיין, להערכת מידרוג, ברמת סיכון נמוכה, היות וחלק הארי בתיק הינו אג"ח מדינה. היקף אג"ח מדינה מתיק ניירות הערך של הבנק, הסתכם לסך של 712 מיליון ₪, ליום ה- 31.12.2013, המהווים 96% מהתיק ו- 14% מסך הנכסים. התיק מהווה כלי מרכזי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק. כאמור, התיאבון לסיכון שוק של הבנק נמוך, כמשקף בערך ה- Var המקסימאלי על התיק למסחר, שעמד על 0.5 מיליון ₪, המהווים 0.12% מהון הבנק נכון ליום 31.12.2013.

כריות ההון הולמות את פרופיל הסיכון של הבנק ובולטות לטובה יחסית למערכת⁴

יחסי הלימות ההון של הבנק נמצאים במגמת שיפור בשנים האחרונות, נוכח חיזוק רמות ההון ע"י צבירת רווחים, ניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים (שיעור גבוה של נכסים נזילים). ליום ה- 31.12.2013 הלימות הון הליבה של הבנק, המאופיינת ביכולת ספיגה גבוהה יותר של הפסדים לא צפויים, בולטת לטובה יחסית למערכת ועמדה על 14.9% במונחי באזל III, יחסית למוצע של 9.2% (במערכת). רמת המינוף, כפי שמשקפת ביחס הון עצמי למאזן, בולטת לטובה ותומכת בפרופיל הסיכון של הבנק ובדירוגו. מידרוג צופה המשך שמירה על רמת מינוף נאותה בטווח הזמן הקצר והבינוני בעיקר ע"י צבירת רווחים וצמיחה מוגבלת בהיקף הנכסים.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת הפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי ע"י רווחים חזויים וחלוקת דיבידנד מסוימת בטווח הזמן הקצר והבינוני. הלימות הון הליבה (במונחי באזל III) נעה בטווח שבין 13.4% בתרחיש הקל ו-11.9% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים ואינה מערערת את יציבותו של הבנק. מתרחישים אלה משקף כי כריות ההון מהוות תמיכה הולמת כנגד הפסדים לא צפויים ותומכות באיתנות הבנק.

מידרוג צופה כי יחסי הלימות ההון (במונחי באזל 3) של הבנק יוותרו במרווח משמעותי מעל החסם הרגולטורי בטווח הזמן הקצר והבינוני, כתוצאה מהגורמים הבאים: 1. רווחים צבורים. 2. המשך ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון, תוך מיקוד במגזר הקמעונאי. 3. גידול מתון בהיקף נכסי הסיכון. 4. חלוקת דיבידנד מתונה.

רווחיות הבנק טובה יחסית ומהווה כרית הולמת לספיגת הפסדים בדירוג הנוכחי, אולם בדומה למערכת, מוגבלת ע"י יעילות תפעולית נמוכה

שיעורי הרווחיות של הבנק הולמים לדירוג, למרות תמהיל הנכסים הסולידי, עם מרכיב מהותי של נכסים נזילים. בדומה למערכת, מוגבלת רווחיות הבנק ע"י מבנה הוצאות קשיח ויעילות תפעולית נמוכה יחסית. זו מושפעת, בין היתר, ממערך סינוף רחב יחסית לגודלו של הבנק ותשומות כ"א לצורך שירות הפעילות הקמעונאית. הבנק מציג בשנים האחרונות תשואה על נכסים ותשואת ליבה על נכסי סיכון עודפות ברמה מובהקת, יחסית למערכת (ממוצע 3 שנים אחרונות של כ-1.5% ו-2.5%, בהתאמה, לעומת 0.8% ו-1% במערכת), הנתמכות במרווח פיננסי גבוה יותר ובעיקר במרווח עודף על פיקדונות. כאמור, הבנק מאופיין ביעילות תפעולית נמוכה יחסית בשנים האחרונות, המגבילה את פוטנציאל הרווח שלו ואת יכולתו להתמודד עם הסביבה העסקית המתגרת (יחס הוצאות להכנסות של 72% בשלוש השנים האחרונות, לעומת ממוצע של 69% במערכת ויחס הוצאות לסך נכסים ממוצעים, גבוה משמעותית מממוצע המערכת). להערכתנו, פוטנציאל שיפור הפריון לעובד והרווחיות הינם מהאתגרים המרכזיים של הבנק, לאור הסביבה העסקית המתגרת, כאשר גורמים רבים בצד ההכנסות אקסוגניים לבנק. אחד הכלים המרכזיים להתמודדות עם אתגר זה הינו שיפור היעילות התפעולית, אולם זה מוגבל נוכח מאפייניו הקמעונאיים של הבנק. בתרחיש הבסיס של מידרוג לא נלקחה בחשבון התייעלות תפעולית משמעותית בהיקף כ"א וצמיחת השכר (מעבר להסכם שהושג בבנק הפועלים אליו צמוד שכר עובדי הבנק) בטווח הזמן הקצר והבינוני.

בתרחיש הבסיס של מידרוג יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי הולמים יחסית לדירוג, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון צפויה לנוע בטווח רחב שבין 1.4% ל-1.9% לאורך המחזור הכלכלי. ההנחות המרכזיות בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי רווחיות הבנק: 1. היתכנות גבוהה לעלייה בעלות המקורות לכלל המערכת, כתוצאה מהצפי להתגברות התחרות בתחום הפיקדונות. 2. צפי להמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה. 3. גידול מסוים בהוצאות להפסדי אשראי, כנזכר לעיל. 4. שחיקה בהכנסות מעמלות כתוצאה מיישום מלא של המלצות ועדת זקן. 5. המשך זחילת בסיס

⁴ הנחיות הפיקוח על הבנקים קובעות כי הלימות הון הליבה של הבנקים בישראל נדרשת לעמוד על 9% עד לתחילת שנת 2015 ובנקים בעלי נתח שוק של מעל 20% (קרי לאומי ופועלים) יידרשו להגדיל את הלימות הון הליבה ל-10% עד לתחילת שנת 2017.

ההוצאות ("טייס אוטומטי") ועליית מיסים. מנגד קיימים, להערכתנו, מספר גורמים מקזזים ובהם: 1. צמיחת תיק האשראי, כאמור. 2. התייעלות תפעולית מסוימת, בעיקר בתחומי הרכש, ניהול הנכסים הקבועים של הבנק, בהתאם למדיניות בנק האם. 3. המשך מיקוד בהעמקת והרחבת בסיס הלקוחות הקמעונאיים מעבירי משכורת, הנתמך גם בזכייה במכרז האוצר לעובדי ההוראה.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות זוכה להטבה של נוטש אחד מעל האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג ומוצב על Aa3. הטבה זו מגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם, במידת הצורך, נוכח מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו אחת מזרועות הקמעונאות של קבוצת הבינלאומי ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם. בנוסף, דירוג הפיקדונות מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה, במידת הצורך, כמשתקף בדירוג החוב הבכיר של הבינלאומי - Aa1.

אופק הדירוג⁵

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

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

גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי ושחיקה בכריות הרווחיות.

אודות הבנק

בנק מסד בע"מ, חברה בת של הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ (51%), הינו בנק קמעונאי, המתמחה במתן פתרונות פיננסיים כוללים לציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך ולעסקים הפועלים בתחום זה בישראל. הבנק מציע את שירותיו, הכוללים עו"ש, ני"ע, תוכניות חיסכון, אשראי, כרטיסי אשראי, מט"ח ועוד, לכל מגזרי הלקוחות. הבנק נוסד בשנת 1927 ע"י הסתדרות המורים העבריים בא"י כחברה הדדית להלוואות וחסכונות עבור המורים בא"י. בשנת 1977 רכש בנק הפועלים 51% ממניות החברה ויתר המניות נותרו בידי הסתדרות המורים. בחודש מאי 2008 הושלמה רכישת חלקו של בנק הפועלים ע"י הבנק הבינלאומי הראשון, והשליטה בבנק עברה לידי הבינלאומי. הבנק פועל באמצעות מערך סינוף, הכולל 23 סניפים ושלוחות.

דוחות קשורים

- [ענף הבנקאות - מתודולוגיית דירוג, ינואר 2013](#)
- [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת \(JDA\), ינואר 2014](#)
- [בחינה מחדש של דירוג חוב נחות, ינואר 2014](#)

⁵ מתייחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק.

סולם דירוג פיקדונות זמן קצר

P-1	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-1 מציעים איכות אשראי מעולה ויכולת חזקה מאוד לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר
P-2	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-2 מציעים איכות אשראי חזקה ויכולת חזקה לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר
P-3	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-3 מציעים איכות אשראי סבירה ויכולת מספקת לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר
NR	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא NR מציעים איכות אשראי חלשה עד מוטלת בספק ויכולת לא וודאית לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר

סולם דירוג התחייבויות זמן ארוך

Aaa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	דרגת השקעה
Aa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	
A	התחייבויות המדרגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	
Baa	התחייבויות המדרגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	דרגת השקעה ספקולטיבית
Ba	התחייבויות המדרגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	
B	התחייבויות המדרגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	
Caa	התחייבויות המדרגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.	
Ca	התחייבויות המדרגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	
C	התחייבויות המדרגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2014.

מסמך זה, לרבות פסיקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישורין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (Moody's להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.