

בנק אוצר החייל בע"מ

מעקב | דצמבר 2017

אנשי קשר:

עומר פורמברג - אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

אבי בן-נן, ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

בנק אוצר החייל בע"מ

הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)	a1.il	אופק: יציב
פיקדונות לזמן ארוך/אג"ח	Aa2.il	אופק: יציב
פיקדונות לזמן קצר	P-1.il	
חובות נחותים קיימים (לא מוכרים לצורך באזל III)		
כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)	Aa3.il	אופק: יציב

מידרוג מותירה על כנה את הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) של בנק אוצר החייל בע"מ ("הבנק") - a1.il באופק יציב. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותר Aa2.il באופק יציב והוא ממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ ("הבנק הבינלאומי" או "בנק האם") ומצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים (לא מוכרים לצורך באזל III) נותר Aa3.il באופק יציב. דירוג זה מגלם את הנחיתות המבנית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק וכן את השפעת מנגנוני ספיגת ההפסדים. כמו כן, דירוג חוב נחות זה (שאינו CoCo's) מגלם אף הוא הנחה לתמיכת המדינה.

סיכום שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) של הבנק נתמכת בפרופיל עסקי טוב יחסית במגזר הקמעונאי, נתח שוק משמעותי בקרב עובדי מערכת הביטחון וגמלאיה ובסיס לקוחות מפוזר, התורמים ליכולת השבת הרווחים של הבנק. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית יחסית, כפי שבאה לידי ביטוי גם בבניה מתמשכת של הכרית ההונית וללא חלוקת דיבידנדים התומכת בפרופיל הסיכון של הבנק. עם זאת, לאחרונה חלה שחיקה באיכות תיק האשראי, אשר לא זוהתה מראש וטרם טופלה, המייצרת בראייתנו לחץ מסוים על פרופיל הסיכון של הבנק. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה נתמך במלאי נכסים נזילים משמעותי ובתיק נ"ע המאופיין ברמת סיכון אשראי נמוכה. לבנק מבנה מקורות רחב, מפוזר ויציב, אשר בדומה למערכת מבוסס על פיקדונות הציבור, אשר הוכיחו יציבות גם בתקופות האטה. תיק האשראי של הבנק איכותי, תומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי הסיכון ובנוסף משמר כרית לספיגת הפסדים צפויים טובה (יתרת ההפרשה להפסדי אשראי) ביחס לחובות הפגומים, התומכת בביצועי התיק. אולם, בשנתיים האחרונות חלה התפתחות שלילית בתיק האשראי שנובעת בין היתר מתמורות רגולטוריות בקשר עם הליכי פשיטת רגל ועלייה בסיכון האשראי למשקי בית ועסקים קטנים. כך שחלה הרעה במדדי הסיכון בתיק ובהיקף ההוצאה להפסדי אשראי, אולם אלו עדיין בקיבולת הדירוג. כרית ההון של הבנק טובה ביחס לדירוג וסופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג. עמידת הבנק במרווח טוב ביחס ליעדי ההון הרגולטוריים מהווה גורם חיובי להמשך הצמיחה בתיק האשראי ולגמישות העסקית של הבנק.

מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישתית מהווים חסם משמעותי ופוגמים ביכולת השבת הרווחים של הבנק, כפי שמתבטא בנתחי שוק נמוכים מסך הנכסים, האשראי ופיקדונות הציבור, אשר מגבילים במידה רבה את הדירוג.

שיעורי הרווחיות של הבנק, נמוכים ביחס לדירוג, תנודתיים ומוגבלים על-ידי פעילות נישתית, כוח תמחור נמוך יחסית מול קהל היעד ויעילות תפעולית נמוכה, המושפעת ממערך סינוף רחב ביחס לגודל הבנק ועלויות כ"א ו-IT משמעותיות. הבנק יישם לאחרונה מהלך להעברת לקוחות מסניפים בבסיסי צה"ל לסניפים עירוניים והתאמת כ"א בסניפים האמורים אשר יוביל להערכתנו לחיסכון בהוצאות השכר. כמו כן, הבנק החל ליישם מהלכי התייעלות לשנים 2016-2020 הכוללים צמצום של כ-120 משרות כתוצאה מפרישה טבעית ופרישה מוקדמת מרצון, אשר לצד המשך מהלכי התייעלות בסניפים, יובילו לריסון מסוים בהיקף ההוצאות בטווח הזמן הקצר-בינוני, למרות זחילת שכר גבוהה יחסית.

לצד מיקודו הקמעונאי, הבנק פעל בשנה האחרונה לצמצום ריכוזיות האשראי בבנק (לוויים וענפית) כך שלא קיימת לו חשיפה

משמעותית לקבוצת לווים מעל 15% מההון ל-30 בספטמבר 2017 (קבוצה אחת ל-31 בדצמבר 2016). אולם ריכוזיות הלווים והענפית אינן בולטות לטובה ביחס לכרית ההונית ביחוד לאור מאפייניו הקמעונאיים. תרחיש הבסיס של מידרוג ל-18-12 חודשים הקרובים מניח המשך סביבה עסקית מאתגרת עם סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות, המשפיעות לשלילה על המרווח הפיננסי. זאת, לצד צמיחה מתונה של התמ"ג, אולם מאוזנת יותר, אשר תומכת בשיעור האבטלה הנמוך והיציב. בנוסף, תמשך התחרות מצד שוק החוב החוץ בנקאי ורגולציה מעודדת תחרות במקטעים מסוימים. בתרחיש זה, צפויה יציבות מסוימת במדדי הסיכון בתיק האשראי (כתלות בסגמנט) עם עלייה מסוימת בהוצאות להפסדי אשראי מהאשראי לציבור ברוטו (0.4%-0.5%), כך שתשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לעמוד להערכתנו על כ-1.4% ו-0.3%, בהתאמה בטווח התחזית.

מידרוג צופה כי היקף הכרית ההונית תמשיך להיבנות כתוצאה מרווחים צבורים, כאשר יחס הלימות ההון של הבנק (ביחס לצמיחה בתרחיש הבסיס) ישמרו על יציבות יחסית וזאת, כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך שינוי וניהול היקף נכסי הסיכון והמשך מיקוד בפעילות הקמעונאית כאשר תיק האשראי יצמח ב-5%-4% ונכסי הסיכון בשיעור נמוך יותר; (3) גיוס CoCo בשנים הקרובות לפי קצב הגריעה של החובות הנחותים הישנים; (4) חלוקת דיבידנד מתונה של עד כ-10% מהרווח הנקי. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק "זוכים" להטבה של שתי רמות דירוג (נוטשים) המגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך הן מצד בנק האם והן מטעם המדינה. דירוג החוב הנחות של הבנק שאינו CoCo משקף אף הוא הנחת תמיכה חיצונית גבוהה.

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר את ממדי הפרופיל הפיננסי לאורך המחזור הכלכלי ובכלל זאת, שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג ובמקביל להמשך צמיחה מתונה בתיק האשראי.

בנק אוצר החייל בע"מ, נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪:

2013	2014	2015	2016	30.09.2016	30.09.2017	
3,427	3,356	5,196	6,689	6,515	6,930	מזומנים ופיקדונות בבנקים
1,250	1,821	1,809	1,380	1,176	971	ניירות ערך
11,404	11,347	11,791	12,381	12,390	12,991	אשראי לציבור, נטו
12,558	13,073	15,454	17,268	16,759	17,594	פיקדונות הציבור
1,084	1,107	1,165	1,209	1,199	1,271	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות הבנק
16,353	16,892	19,172	20,774	20,398	21,170	סך נכסים
433	416	378	451	345	327	הכנסות ריבית, נטו [1]
36	60	3	27	14	42	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
277	238	251	237	176	181	הכנסות שאינן מריבית
520	533	518	519	386	383	הוצאות תפעוליות ואחרות
189	121	111	170	136	124	PPP [2]
100	38	66	84	74	52	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
6.6%	6.6%	6.1%	5.8%	5.9%	6.0%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
9.6%	9.6%	9.8%	10.6%	10.8%	10.9%	הלימות ההון לביה
14.7%	14.1%	13.2%	13.4%	13.8%	13.3%	הלימות הון כולל
29%	31%	37%	39%	38%	37%	יתרות נזילות / סך הנכסים [3]
0.6%	0.2%	0.4%	0.4%	0.5%	0.3%	ROA (מוצג בגילום שנתי) [4]
9.5%	3.4%	5.8%	7.1%	8.4%	5.6%	ROE (מוצג בגילום שנתי) [4]
1.7%	1.1%	0.9%	1.4%	1.6%	1.4%	PPP / ממוצע נכסי סיכון
0.3%	0.5%	0.0%	0.2%	0.2%	0.4%	הוצאה להפסדי אשראי/תיק אשראי לציבור (בגילום שנתי)
2.0%	2.3%	2.2%	2.4%	2.2%	2.9%	חובות בעייתיים / אשראי לציבור

[1] לפני הפרשה להפסדי אשראי

[2] רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי

[3] מזומן ופיקדונות בבנקים + ניירות ערך

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

¹ רווח לפני מס בנטרול הוצאות/הכנסות להפסדי אשראי

פירוט גורמי מפתח בהערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק

מיצוב טוב במגזר הפעילות הקמעונאי והנישתי, אולם יכולת השבת הרווחים מוגבלת בשל גודלו של הבנק ותחרות גבוהה יחסית במגזר זה

בנק אוצר החייל הינו בנק בעל מאפיינים קמעונאיים, המספק שירותים בנקאיים בעיקר לאנשי מערכת הביטחון, תוך העמקת בסיס הלקוחות במגזר הקמעונאי בשנים האחרונות. לבנק מערך סניפים פרוס היטב ביחס לגודלו, לרוב בקרבת קהל היעד, התומך בהצעת הערך ללקוח. בנוסף, מספק הבנק, גם בשל תמיכת מערכות בנק האם, הצעת ערך בתחום הערוצים הישירים והדיגיטליים, הפונים למגוון טעמי הציבור.

מאפייניו הנישתיים של הבנק וקוטנו במערכת, מתבטאים בנתחי שוק נמוכים ויציבים לאורך זמן של כ-1% ל-30 בספטמבר 2017 במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור, אשר מגבילים את יכולת השבת הרווחים שלו ואת גמישותו בסביבה עסקית משתנה. בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי לפרטיים (ללא דיור), אשר להערכת מידורג תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, מיצובו של הבנק טוב ביחס לחלקו בסך האשראי במערכת, כפי שבא לידי ביטוי בנתח שוק יציב יחסית של כ-5%, אולם עדיין בפרט ניכר מהבנקים הגדולים במערכת. גורמים נוספים הממתנים את הסיכון הנובע מקוטנו של הבנק ותומכים ביכולת השבת הרווחים לאורך המחזור הם מיצובו החזק יחסית של הבנק בקרב עובדי מערכת הביטחון, המאופיינים בפרופיל פיננסי איכותי ובנאמנות גבוהה יחסית, למרות תחרות גבוהה יחסית במערכת הבנקאות המקומית והחוץ בנקאית על הלקוח הקמעונאי. זאת גם בשל הסכמים מפעליים מול קהל יעד זה לטווח זמן של 6 שנים נוספות.

אנו מעריכים, כי מפת נתחי השוק במערכת אינה צפויה להשתנות באופן מהותי בטווח הזמן הקצר, בדומה להערכתנו הקודמת ולמרות הסביבה העסקית המתגרת עם תחרות גוברת במספר סגמנטים ולאחר הסרת חסם ההון הרגולטורי. בטווח הזמן הבינוני-ארוך, עשויה התחרות במערכת להתגבר ותתבטא להערכתנו בשחיקה מסוימת בנתחי השוק של שני הבנקים הגדולים, עם יישום מסקנות ועדת שטרם ביחד עם הקמת מאגר מרכזי לנתוני אשראי צרכני והנמכת חסמי הכניסה באמצעות רפורמות תחרותיות שונות והתפתחות טכנולוגית. נציין, כי קיימת אי-ודאות גבוהה לגבי מידת ההצלחה של מהלכים אלו, השפעתם על מבנה ורמת התחרות ובפרט מכירת חברות כרטיסי האשראי של שני הבנקים הגדולים. תנאי מפתח להתגברות התחרות להערכתנו הוא מבנה ועלות המקורות של הגופים החדשים שבהיעדר יכולת להתחרות בעלויות הגיוס של הבנקים יחזקו את הבנקים הגדולים במערכת. אנו צופים כי מחולל התחרות העיקרי בטווח הזמן הארוך יהיה חדשנות, כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי לאורך זמן עשויים לחוות שחיקה משמעותית בפרופיל העסקי.

יצוין, כי ביחס למערכת הבנק חשוף פחות למגמות המתוארות לעיל וזאת, כאמור, נוכח מומחיות בפעילות מול קהל יעד נישתי והסכמים מפעליים מול חלק ניכר מלקוחות הבנק, המייצרים הצעת ערך דומיננטית עבורם.

בנוסף, מיצוב הבנק נתמך בהיותו חלק אינטגרלי מקבוצת הבינלאומי ומהווה זרוע קמעונאית משמעותית עם שיעור של כ-22% מסך האשראי לפרטיים (כ-46% בניכוי תיק המשכנתאות) ל-30 בספטמבר 2017 ובשיעור דומה לאורך זמן. כחלק מקבוצת הבינלאומי, נהנה הבנק משירותי הבינלאומי ומיתרונותיו לגודל, כמו גם ממיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפים, אשר גוזרים תמיכה והדדיות בין הבנק לבנק הבינלאומי.

יציבות הרווחים כפי שמוערכת על-ידי מידורג, סבירה ביחס להערכת האיתנות הפנימית ומושפעת לחיוב מהתמקדות הבנק בפעילות הקמעונאית התורמת ליכולת השבת הרווחים של הבנק וממתנת את תנודתיות הפעילות. יציבות הרווחים מושפעת לחיוב משיעור הכנסות קמעונאיות לסך הכנסות טוב של כ-71% בתשעת החודשים הראשונים של 2017; שיעור עמלות מסך הכנסות סביר (כ-36% בממוצע בשנים 2014-2016), אולם מוטה משמעותית לעמלות משוק ההון (כ-40% מסך העמלות בממוצע לשנים 2014-2016), המאופיינות בתנודתיות גבוהה יותר ותלויות בגורמים אקסוגניים ומחזוריים. אנו מעריכים כי, תנודתיות הרווחים אינה צפויה להשתנות באופן מהותי בטווח הזמן הקצר-בינוני, נוכח סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות, אי-הודאות בשווקים הפיננסיים וקיומו של הסכם מול לקוחות משרד הביטחון, כאמור.

נציין, כי פיזור מקורות ההכנסה של הבנק בין קווי הפעילות העיקריים אינו בולט לחיוב, אולם להערכתנו אינו מהווה גורם סיכון משמעותי נוכח פרופיל פיננסי איכותי של לקוחות הבנק ופעילות קמעונאית, המאופיינת מטבעה בפיזור הולם.

מדיניות ניהול סיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק מקיף וכולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה ובהם ועדת דירקטוריון לניהול סיכונים, ועדת ניהול נכסים והתחייבויות בראשות מנכ"ל הבנק והשתתפות בפורום ניהול הסיכונים של קבוצת הבינלאומי. 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 לפגוע בעצמאות פונקציה זו.

מערכים אלה תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תאבון הסיכון של הבנק, התואם את האסטרטגיה שלו, וניטור בקרת סיכונים. בדומה לבנקים נוספים במערכת וכחלק מקבוצת הבינלאומי, הבנק הקים מערך לטיפול באיומי סייבר ואבטחת מידע, המהווים סיכון מתפתח משמעותי. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכת מומחה (אשראי עסקי). הבנק לא משתמש בתמחור מותאם סיכון לצורך ניהול הסיכונים הגלויים בתיק והקצאת מקורות, עובדה הפוגמת להערכתנו ביכולת ניהול הסיכונים. לצד מיקודו הקמעונאי, הבנק פעל בשנה האחרונה לצמצום ריכוזיות האשראי (לוויים וענפית) כך שלא קיימת לו חשיפה לקבוצת לוויים מעל 15% מההון ל-30 בספטמבר 2017 בניגוד לעבר (קבוצה אחת ל-31 בדצמבר 2016). אולם, ריכוזיות זו אינה בולטת לטובה ביחס לכרית ספיגת ההפסדים וביחוד לאור מאפייניו הקמעונאיים של הבנק.

סיכוני השוק נאמדים על-ידי מודל VaR היסטורי, תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון, בוחן הבנק מס' תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידורג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית, כפי שבא לידי ביטוי ביחס Stressed VaR של מידורג ביחס להון ליבה שעמד על כ-2.0% ל-30 בספטמבר 2017, ובמגבלת Var שמרנית יחסית (כ-5% מהון הליבה). הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים להתחייבויות על פני בסיס ההצמדה השונים, אם כי מח"מ הנכסים וההתחייבויות קצר (בעיקר במגזר השקלי). סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל ומנוטר על בסיס יומי. להערכת מידורג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות הכולל מרכיב מהותי של פיקדונות יציבים בפיזור רחב, ללא חשיפה למימון סיטונאי וכרית נזילות משמעותית. בנוסף, הבנק דיווח על יחס כיסוי נזילות (LCR) של 323%, ליום ה-30 בספטמבר 2017, יחס גבוה משמעותית מהיעד שקבע ב"י לשנת 2017 (100%) ובולט לטובה ביחס למערכת, התומך גם-כן בפרופיל הנזילות הטוב של הבנק ובגמישות העסקית שלו.

פרופיל נזילות בולט לטובה נוכח מבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב שהפגין יציבות לאורך משברים קודמים, הציג צמיחה לאורך המחזור ומושפע לחיוב מתרבות החיסכון במשק המקומי. כאמור, לבנק מבנה מקורות נוח, הנתמך בשיעור מהותי של פיקדונות קמעונאיים בפיזור רחב, המוערכים על-ידי מידורג כיציבים יותר לאורך המחזור, כאשר פרופיל פיננסי איכותי של לקוחותיו ונאמנות גבוהה תורמים אף הם לאיכות בסיס המקורות. כמו כן, לבנק תלות נמוכה בגורמים חיצוניים כמקור מימון (כ-2% מסך הנכסים ל-30 בספטמבר 2017), ונכסים נזילים בשיעור מהותי לאורך זמן (כ-37% מסך הנכסים ל-30 בספטמבר 2017). בנוסף, מאופיין הבנק ביחס נוח שבין אשראי לציבור לפיקדונות הציבור של כ-75% במוצע בשלוש השנים האחרונות.

משקל תיק ניירות הערך של הבנק נמוך ועמד על כ-5% בלבד מסך הנכסים ל-30 בספטמבר 2017 לאחר מגמת קיטון מתמשכת בשנים האחרונות. התיק מאופיין ברמת סיכון אשראי נמוכה מאוד, נוכח מרכיב מהותי (כ-90% מסך תיק הני"ע ל-30 בספטמבר 2017) של אג"ח ממשלת ישראל ותומך בניהול עודפי הנזילות, תוך פיזור נכסים מסוים. אולם, חושף את הבנק לסיכון ריבית על גווניה, סיכון המועצם בסביבת הריבית הנוכחית.

לפי מודל הנזילות של מידורג, ותחת הנחות ותרחישים שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות², לבנק נזילות הולמת כנגד התחייבויותיו בטווח של עד 12 חודשים קדימה ומימון יציב ההולם את היקף נכסיו הארוכים - אלו מהווים גורם חיובי בדירוג בדומה להערכתנו הקודמת. כך, בתרחיש הבסיס של מידורג ל-12 החודשים הקרובים, לבנק נכסים נזילים מהווים כ-28% מסך הנכסים;

² לרבות ביחס לשיעור "גלגול" האשראי לציבור, יציבות הפיקדונות ויכולת המימון בשוק החוב לאורך המחזור הכלכלי, יכולת מימוש הנכסים וה-Discount הצפוי, עומק שוק ה-Repo, שמירת חובת הנזילות, קיומם של נכסים משועבדים ונכסי רמה 3 (Mark to Model)

שיעור גבוה משמעותית ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של הבנק (כ-9%). בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב והולם כנגד הנכסים הארוכים, כפי שבא לידי ביטוי בפער שבין משקל הפיקדונות היציבים וההתחייבויות לז"א מסך הנכסים (כ-91%) לבין משקל הנכסים הלא-נזילים מסך הנכסים (כ-72%).

כגורם משלים לבחינת הנזילות בוחנת מידורג את מלאי הנכסים הנזילים של הבנק³ ביחס לסך הפיקדונות, אשר עמד ליום ה-30 בספטמבר 2017 על כ-44%, יחס בולט לטובה ביחס לדירוג ותומך בנזילות הטובה של הבנק. מידורג צופה כי מבנה המקורות הנח של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון ושימור הפרופיל הפיננסי של בסיס הלקוחות הקמעונאי של הבנק. להערכתנו, פרופיל הנזילות יוותר גבוה בשנתיים הקרובות ויתמוך בדירוג, גם נוכח אסטרטגיית הבנק וקצב מתון יחסית של צמיחת תיק האשראי בתרחיש הבסיס של מידורג.

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון טובה ביחס לדירוג, למרות התרופפות מסוימת במדדי הסיכון

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי הסיכון ובנוסף משמר כרית לספיגת הפסדים צפויים טובה (יתרת ההפרשה להפסדי אשראי) ביחס לחובות הפגומים, התומכת בביצועי התיק. בניגוד למגמה במערכת בשנים האחרונות הבנק לא השכיל לשפר את מדדי הסיכון בתיק האשראי שלו, אם כי אלה עדיין טובים ביחס לדירוג, גם לאחר השחיקה שחלה בהם ובפרט במהלך שנת 2017. כך, שיעור החובות הפגומים והחובות בפיגור מעל 90 יום ביחס לאשראי לציבור עמד על כ-1.1% ל-30 בספטמבר 2017 (2015: 0.9%), כאשר יחס הכיסוי ממשיך לשמר כרית ספיגה משמעותית ועמד על כ-107% לאותה התקופה. בשל אופיו הקמעונאי הבנק נפגע באופן משמעותי יותר ביחס לתמורות הרגולטוריות בקשר עם ההקלה בהליכי פשיטת הרגל ועלייה מסוימת בסיכון האשראי למשקי הבית ועסקים קטנים. עובדה זו משתקפת בעלייה משמעותית בהוצאה להפסדי אשראי מתוך האשראי לציבור של כ-0.44% בתשעת החודשים הראשונים של 2017 לעומת כ-0.22% וכ-0.02% בשנים 2016 ו-2015 בהתאמה, אשר לבנק אין עדיין הסבר מלא לסיבותיה- עובדה אשר פוגמת בפרופיל הסיכון של הבנק וביכולת התגובה שלו. בנוסף, ריכוזיות הלווים והענפיות סבירה בלבד ביחס לדירוג וביחס למאפייניו הקמעונאיים של הבנק, כאמור ועלולה לחשוף את הבנק להפסדים שאינם צפויים ובפרט כאשר כרית הספיגה ההונית אינה בולטת לטובה כנגד חשיפות אלו (חשיפת הבנק ל-20 הלווים הגדולים ולענף הגדול ביותר עמדו על כ-80% ו-100%, בהתאמה). יחד עם זאת, יש לציין כי תמהיל תיק האשראי של הבנק ממשיך להיות מוטה ברובו לאשראי קמעונאי, המאופיין בפיזור לווים טוב יחסית, פרופיל לקוחות איכותי ויציבות רבה יותר לאורך המחזור הכלכלי, להערכתנו.

בתרחיש הבסיס של מידורג צפוי תיק האשראי של הבנק לגדול בכ-4%-5% ב-12 החודשים הקרובים, שינבע בעיקר מהמשך צמיחת האשראי למשקי הבית והמשך עלייה מתונה באשראי לעסקים קטנים ופרט בתחום הפקטורינג. קצב הגידול נובע גם מגמישות עסקית הנובעת ממרווח מספק מעל יעד ההון הרגולטורי שנקבע על-ידי ב"ו והיעדר מגבלת ריכוזיות ענפית.

תרחיש זה מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחה של כ-3.1% ו-3.3% בשנים 2017 ו-2018, בהתאמה, תוך שינוי מסוים באיזון בין מרכיבי הצמיחה- התמתנות בקצב הגידול של הצריכה הפרטית וגידול ביצוא; (2) שיעור אבטלה נמוך ויציב יחסית; (3) המשך סביבת ריבית נמוכה ועליית ריבית שולית לקראת סוף שנת 2018; (4) אינפלציה צפויה נמוכה, כפי שנגזר משוק ההון; (5) המשך גידול בתחרות על הלקוח הקמעונאי וה-SME הן מצד המערכת הבנקאית והן מצד גופים חוץ בנקאיים.

ב-12 חודשים הקרובים אנו צופים יציבות עד עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק, בשל הערכתנו לגידול מסוים בהפרשה להפסדי אשראי במגזר הקמעונאי עקב עליית רמת המינוף והקלה בהליכי פשיטת הרגל כאמור, המשך התמתנות בשיעורי הגבייה (recovery) והמשך לחץ במגזר ה-SME. אנו מעריכים כי שיעור זה צפוי לנוע בטווח של 0.4%-0.5% אשר עדיין יהיה בקיבולת הדירוג.

³ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל, אג"ח ממשלת ארה"ב ואג"ח מגובה ממשלת ארה"ב

כרית ההון טובה ביחס לדירוג, סופגת הפסדים בצורה טובה ותומכת בגמישות העסקית

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ובמרווח מספק מעל היעד הרגולטורי עקב צבירת רווחים אופטימיזציה וניהול של נכסי סיכון ותמהיל הנכסים (שיעור גבוה של נכסים נזילים) וללא חלוקת דיבידנדים. נכון ל-30 בספטמבר 2017 הלימות ההון העצמי רובד 1 של הבנק (הון ליבה), כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית של הבנק, עמדה על כ-10.9% (כ-10.6% בנטרול הוראות מעבר והטבה בשל תכנית התייעלות), ביחס לממוצע דומה במערכת לאותו המועד, ובפער גבוה של 184 נקודות בסיס ביחס לדרישת ההון של ב". עובדה זו מהווה גורם חיובי בדירוג ומשפיעה לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ועל פוטנציאל הצמיחה שלו. רמת המינוף של הבנק גבוהה ביחס לדירוג, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי לסך מאזן של כ-6% ל-30 בספטמבר 2017, אשר נשחקה במעט לאורך השנים האחרונות. עם זאת העלייה במינוף נגרמה בין השאר גם כתוצאה מצמיחה משמעותית בהיקף הנכסים הנזילים, עובדה הממתנת את פרופיל הסיכון של הבנק.

מידורג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי על-ידי רווחים מוגבלים מותאמים לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד בטווח הזמן הקצר והבינוני. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 9.6% בתרחיש הקל לבין 8.5% בתרחיש החמור מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידורג צופה כי היקף הכרית ההונית תמשיך להיבנות כתוצאה מרווחים צבורים, כאשר יחסי הלימות ההון של הבנק (ביחס לצמיחה בתרחיש הבסיס) ישמרו על יציבות יחסית וזאת, כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך שינוי וניהול היקף נכסי הסיכון והמשך מיקוד בפעילות הקמעונאית כאשר תיק האשראי יצמח ב-5%-4% ונכסי הסיכון בשיעור מעט נמוך יותר; (3) גיוס CoCo בשנים הקרובות לפי קצב הגריעה של החובות הנחותים הישנים. (4) חלוקת דיבידנד מתונה של עד כ-10% מהרווח הנקי.

רווחיות הבנק נמוכה לדירוג ומוגבלת על-ידי יעילות תפעולית חלשה

רווחיות הבנק נמוכה יחסית לדירוג ולקבוצת ההשוואה ומוגבלת על-ידי מבנה הוצאות קשיח, בדומה למערכת. מאפייני מודל הפעילות הקמעונאי מגביל את כרית הרווחיות, למרות מרווח פיננסי גבוה ביחס למערכת (אולם סביר ביחס לבנקים קמעונאיים אחרים), נוכח מבנה הוצאות קשיח הכולל מערך סינוף, הוצאות כ"א ו-IT משמעותיות ופעילות מול לקוחות נישתיים ברווחיות נמוכה יחסית. לאור כך, שיעורי הרווחיות של הבנק מהווים משקולת לדירוג ואינם מהווים כרית ביטחון מספקת יחסית לדירוג הנוכחי באשר ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק. הבנק מציג תשואת ליבה על נכסי סיכון תנועתית יחסית ונמוכה יחסית לאורך זמן (1.4% לתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2017). התשואה על הנכסים אף היא נמוכה ביחס לדירוג (0.3% נכון לתשעת החודשים הראשונים של 2017) וללא מגמה מובהקת לאורך זמן. כאמור, לבנק שיעור מעמלות סביר, אשר לגישת מידורג מהוות הכנסות חוזרות, אולם חשוף במידה רבה לעמלות שוק ההון, אשר חשופות לגורמים אקסוגניים מאקרו-כלכליים ומחזוריים. היעילות התפעולית של הבנק נמוכה ביחס לקבוצת ההשוואה וכן ביחס לדירוג ומגבילה מאוד את שיעורי הרווחיות לאורך זמן, למרות השיפור בה (הוצאות תפעוליות להכנסות של כ-75.5% לתשעת החודשים הראשונים של 2017, לעומת כ-82.3% בשנת 2015), שנבע גם משליטה מסוימת בהיקף ההוצאות אבל גם מגידול בבסיס ההכנסות.

פוטנציאל שיפור הרווחיות מוסיף להיות האתגר המרכזי של הבנק, בין היתר, בשל סביבה עסקית מאתגרת, כאשר בדומה למערכת גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק. נציין כי על הבנק לשפר את איכות הנכסים והחיתום ולצמצם חשיפות הפסדיות בעיקר במגזר העסקי על מנת לתמוך ברווחיות העתידית לאור מבנה ההוצאות הקשיח יחסית. כאשר, בדומה למערכת, הכלי המרכזי של הבנק לשיפור הרווחיות הינו המשך טיפול במבנה ההוצאות וזחילת השכר הגבוהה יחסית, אולם שיפור היעילות התפעולית מוגבלת יחסית, נוכח מאפייניו הקמעונאיים של הבנק. הבנק יישם במהלך 2016 תכנית להעברת לקוחות מסניפים בבסיסי צה"ל לסניפים עירוניים והתאמת מס' העובדים בסניפים להיקף השירות, מהלך אשר צפוי להוביל להערכתנו לחיסכון מסוים בהוצאות תפעול. כמו כן, הבנק החל ביישום מהלכי התייעלות לשנים 2016-2020, הכוללים צמצום של כ-120 משרות כתוצאה מפרישה מוקדמת ופרישה טבעית. להערכתנו, בטווח הזמן הקצר-בינוני, צפויה יציבות מסוימת בהיקף ההוצאות נוכח יישום תכנית ההתייעלות (בנטרול השפעות

חד-פעמיות של יישום התכנית) אשר השפעתה תקוזז בשל רכיב "טייס אוטומטי" משמעותי (כ-3.0% על 100% משכר העובדים עד שנת 2018).

מידרוג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק יוותרו נמוכים ביחס לדירוג, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע לאורך המחזור הכלכלי בטווח של 1.1%-1.5% ו-0.6%-0.2%, בהתאמה. ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג ל-18-12 חודשים הקרובים הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור 4%-5%; (2) היתכנות גבוהה לעלייה בעלות המקורות הארוכים המוכרים לצורך באזל III; (3) המשיך סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות לפחות עד לסוף שנת 2018 ועלייה איטית בלבד לאחר מכן, הגוזרות המשך לחץ על המרווח הפיננסי; (4) המשיך התמקדות באשראי הקמעונאי והאשראי לעסקים זעירים, קטנים ובינוניים (SME), המאופיינים במרווח גבוה יותר; (5) הפסדי אשראי בשיעור של 0.4%-0.5%; (6) המשיך "זחילת" בסיס ההוצאות בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי לצד השפעה מקזזת של תכנית ההתייעלות כמתואר לעיל. בתרחיש זה, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לעמוד להערכתנו על כ-1.4% ו-0.3%, בהתאמה בטווח התחזית.

נחיתות מבנית

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג דירוג החוב הנדחה של הבנק ביחס לאיתנות הפיננסית הפנימית מותאם לפי המאפיינים הספציפיים של מכשירי החוב השונים ומיקומם על סולם שבין חוב להון - בדגש על מידת הנדחות של המכשירים השונים ומנגנוני ספיגת הפסדים, באם יש. בנוסף נבחנת הסבירות שמכשירים אלו ייהנו מתמיכה חיצונית.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 נוספים מעל האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג ומוצבים על דירוג של Aa2.il. הטבה זו מגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם במידת הצורך, נוכח מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו זרוע הקמעונאות העיקרית של הבינלאומי ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם. בנוסף, דירוג זה מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה, 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 בדירוג החוב הבכיר של הבינלאומי - Aa1.il.

דירוג החוב הנחות הקיים בבנקים שאינו אגרות חוב בעלות מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) מוסיף אף הוא ליהנות מהנחת תמיכה חיצונית גבוהה. בישראל לא נצפה שינוי משמעותי בפרדיגמת התמיכה המערכתית לאורך השנים האחרונות. עד כה, הרגולטורים בישראל לא נאלצו להתמודד עם תרחישי לחץ משמעותיים במערכת הבנקאות ובניגוד לאזורים אחרים בעולם, לא בוצעה חקיקה ולא ניתנו הוראות שעלולות להשתמע כי חל שינוי בסיכון של החוב הנחות מנקודת מבט משפטית. כאשר, להבנתנו המלצות הועדה לטיפול בבנקים כושלים לא צפויות להכיל כפיית הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל III), גם מתוך רצון לשימור אמון הציבור, אשר השקיע בעבר במכשירים אלה מתוך הנחת תמיכה ובשל היות אגרות החוב בעלות מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחיד של חוב נחות בעתיד לבוא, תוך פירעון עיתי של החובות הישנים.

בנוסף, יש לציין, כי הנחת התמיכה החיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (ללא CoCo's) מבוססת על הסיבות הבאות: 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.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית ודירוגי הבנק:

- שיפור משמעותי ברמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן
- הרחבה משמעותית של בסיס הלקוחות וצמיחה בתיק האשראי

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית ודירוגי הבנק:

- שחיקה בכריות הרווחיות וההון
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי

אודות הבנק

הבנק עוסק בפעילות פיננסית מסחרית ונותן שירותים לכל מגזרי הפעילות לרבות בנקאות קמעונאית, ובנקאות מסחרית. הבנק משווק את מלוא המוצרים הפיננסיים הבנקאיים לרבות הלוואות ופיקדונות, משכנתאות, כרטיסי אשראי, שירותי פקטורינג, ליווי בנייה, מכשירים פיננסיים נגזרים ועוד. עיקר פעילותו של הבנק פעילות קמעונאית. הבנק פועל באמצעות 47 סניפים ושלוחות חלקם ממוקמים בקרבת ובתוך בסיס צהל ומשרתים את לקוחות הבנק מקרב אוכלוסיית מערכת הביטחון. חלקו של הבנק בקרב אוכלוסיית מערכת הביטחון גדול באופן משמעותי מחלקו במערכת הבנקאית. הבנק מוחזק על-ידי הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (78%) וחבר משרתי קבע והגמלאים בע"מ (22%).

דוחות קשורים

[בנק אוצר החייל בע"מ - מעקב, דצמבר 2016](#)

[הבנק הבינלאומי הראשון לישראל - מעקב, יולי 2017](#)

[מתודולוגיה לדירוג בנקים - דוח מתודולוגי, נובמבר 2017](#)

[ייצוב אופק הדירוג לחוב הנחות במערכת הבנקאות המקומית - דוח מיידי, דצמבר 2016](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

27.12.2017	תאריך דוח הדירוג:
30.12.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
26.07.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
בנק אוצר החייל בע"מ	שם יוזם הדירוג:
בנק אוצר החייל 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 שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי 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 קיימים⁴

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	Prime-2.il
A3.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	

⁴ 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 וליסכנוי 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 סיכונים 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 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.

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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>