

בוק מסד בע"מ

מעקב | פברואר 2020

אנשי קשר:

סופי טובינקוב

אנליסטית - מערכת דירוג ראשית
sophiet@midroog.co.il

עומר פורמברג

ראש צוות - מעריך דירוג משני
omer@midroog.co.il

אבי-בן, סמנכ"ל

מנהל פעילות הדירוג וראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

בנק מסד בע"מ

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

מידורג מעלה את הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) של בנק מסד בע"מ ("הבנק") מ- a1.il ל- aa3.il. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית שונה מחיובי ליציב.

כנגזר, דירוג הפיקדונות לזמן ארוך של הבנק עלה מ- Aa2.il ל- Aa1.il והוא ממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן: "הבנק הבינלאומי" או "בנק האם") ומצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטים) ביחס ל- BCA. אופק הדירוג שונה מחיובי ליציב.

כמו כן, מידורג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית (BCA) ודירוגי הבנק

העלאת הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) ודירוג הפיקדונות לז"א של הבנק נובעת משיפור מתמשך ברווחיות, לאור יישום מהלכי התייעלות לצד צמיחה עקבית בתיק האשראי תוך שמירה על רמת סיכון נמוכה בו לאורך זמן, התומכים ביכולת ייצור הרווחים העתידית ובהמשך פוטנציאל בניית הכרית ההונית. זו האחרונה סופגת הפסדים בצורה בולטת לטובה, כאשר, הלימות ההון רובד 1 צפויה להערכתנו להישמר מעל 13.5% בשנתיים הקרובות. בנוסף, העלאת ה- BCA ודירוג הפיקדונות הבנק בינלאומי מ- aa3.il ל- aa2.il ומ- Aa1.il ל- Aaa.il בהתאמה תומכים אף הם בהעלאת ה- BCA של הבנק, נוכח הערכתנו לסבירות גבוהה לתמיכה חיצונית במידת הצורך, כפי שיפורט בהמשך הן מצד בנק האם והן מצד המדינה.

הערכת האיתנות הפיננסית של הבנק נתמכת על מיצוב עסקי טוב בפעילות הליבה של הבנק - 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 רובד 1, בולט לטובה ביחס ל- BCA ובכרית רווחיות טובה התומכת בפוטנציאל בניית כרית ההון. שיעורי הרווחיות של הבנק, הציגו שיפור כתוצאה משמירה על מרווח פיננסי גבוה בשל הפעילות הקמעונאית ויישום מוצלח של מהלכי התייעלות בשנים האחרונות וזאת למרות אופיו הקמעונאי של הבנק. אלה משקפים יעילות תפעולית טובה יחסית, התומכת ביכולת ייצור הרווחים העתידיים של הבנק. כך, תשואת הליבה¹ על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בתרחיש הבסיס שלנו לשנת 2020 בטווח שבין 2.5%-2.6% ו- 0.8%-0.9%, בהתאמה.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2019-2020 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 7.5%-8.0% בשנה, שתלווה בהמשך גידול בהיצע בסקטור הקמעונאי; (2) המשך סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות ואף הסתברות לירידת ריבית ב- 2020 שעלולה ללחוץ על המרווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי צרכני למשקי בית (הוראה ושירותי רפואה) ואשראי לעסקים קטנים ובינוניים (SME), המאופיינים במרווח גבוה יותר; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של -0.25%-0.30%; (5) המשך עלייה בשכר לעובד בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי אשר צפוי להתעדכן כלפי מעלה, לצד השפעה מקזזת של המשך יישום תכנית התייעלות.

הבנק משמר יחסי הלימות הון בולטים לחיוב ביחס ל- BCA ובפער גבוה ביחס לדרישות ההון הרגולטוריות, המהווה גורם חיובי לפוטנציאל הצמיחה של הבנק ולגמישותו העסקית. כמו כן, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ביחס

¹ רווח לפני מס בנטרול הוצאות להפסדי אשראי

לתרחישי הקיצון של מידרוג ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי. מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) ללא הנחת חלוקת דיבידנד; (3) המשך גידול בנכסי הסיכון בדומה לתיק האשראי.

פרופיל הנזילות של הבנק גבוה ונתמך מחד במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) מהותי וללא תלות במימון פחות יציב כהגדרתו, מלאי נכסים נזילים משמעותי ובסיכון נמוך ויחס כיסוי נזילות (LCR) גבוה, התומך גם כן בגמישות העסקית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל הערכת ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה מצד בנק האם ומצד המדינה בעת הצורך.

אופק הדירוג

כיוון ההתפתחות היציב להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית והאופק היציב לדירוג הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם לאורך המחזור, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג בטווח תרחיש הבסיס.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שחיקה בכריות ההון והרווחיות וביציבותן
- ירידה בדירוג הפיקדונות והחוב הבכיר של הבנק הבינלאומי

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

מיליוני ₪	30.09.2019	2018	2017	2016	2015	2014
אשראי לציבור	5,064	4,696	4,341	3,903	3,514	3,229
פיקדונות הציבור	6,874	6,673	6,254	5,721	5,028	4,368
סך כל ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	713	653	592	577	538	502
סך נכסים	8,577	8,255	7,733	7,115	6,421	5,701
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	100	117	94	75	64	75
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	59	69	53	42	37	39
(%)						
חשיפה לענף הגדול ביחס להון עצמי רובד 1	43%	41%	47%	49%	45%	49%
חשיפה ללווים גדולים ביחס להון עצמי רובד 1	NA	21%	21%	33%	19%	29%
[1]						
חובות בעייתיים מאשראי לציבור ברוטו	1.6%	1.4%	1.9%	1.8%	1.7%	1.6%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	10.6%	9.6%	13.0%	11.2%	10.5%	9.4%
הוצאה להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.4%
ברוטו						
רווח נקי לממוצע נכסים [2]	0.9%	0.9%	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע	2.6%	2.4%	2.0%	1.8%	1.8%	2.4%
נכסי סיכון [2]						
יחס היעילות	59.7%	61.6%	66.0%	71.1%	73.9%	70.3%
הלימות הון רובד 1	13.4%	13.0%	11.9%	13.2%	13.8%	14.5%
הון עצמי לבעלי מניות לסך נכסים	8.3%	7.9%	7.7%	8.1%	8.4%	8.8%
מקורות מימון פחות יציבים [3] לסך נכסים	4.5%	5.3%	5.5%	5.2%	6.7%	
יתרות נזילות [4] לפיקדונות הציבור	42%	43%	44%	44%	44%	41%

[1] סך אשראי מאזי מעל כ-5% מההון העצמי של הבנק; [2] סך הרווח הנקי - מחושב על בסיס שנתי; [3] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה ופיקדונות מבנקים; [4] מזומנים ופיקדונות בבנקים, אגרות חוב ממשלות ישראל וארה"ב

פירוט השיקולים העיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

מיצוב טוב במגזר הפעילות הקמעונאי והנישתי, אולם הפרופיל העסקי ויכולת השבת הכנסות מוגבלים בשל גודלו של

הבנק

הבנק הינו בנק קמעונאי ונישתי, המתמקד במתן שירותים בנקאיים לציבור עובדי ההוראה, מערכת החינוך ובני משפחותיהם ולעוסקים בענף שירותי הבריאות ובפרט במגזר הערבי. קוטנו של הבנק, כפי שמשתקף בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן (כ- 0.5% מסך הנכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור), מעיב להערכתנו על יכולת ייצור ההכנסות לאורך המחזור הכלכלי ומגביל את מיצובו העסקי ואת דירוגו. יחד עם זאת, בבחינת נתח השוק באשראי צרכני, אשר להערכת מידורג תורם ליציבות ויכולת השבת הכנסות של הבנק, נוכח מאפיינים הטרוגניים, מיצובו של הבנק משתפר מעט ביחס לחלקו במערכת, אולם עדיין בפער ניכר שאינו צפוי להצטמצם בטווח הזמן הקצר והבינוני ביחס לרוב הבנקים במערכת.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידורג, בולטת לטובה ביחס לדירוג ומושפעת לטובה, ממשקל הכנסות קמעונאיות² בולט לטובה של כ- 95% מסך הכנסות הבנק בשנים האחרונות, התורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות ואת הסיכון הנובע מקוטנו של הבנק. נציין בנוסף, כי יציבות ההכנסות נתמכת גם על ידי מיצובו החזק של הבנק, להערכתנו, בקרב 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 מידורג, הבנק צפוי לשמר את מעמדו החזק בקרב ציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך, למרות התחרות הגבוהה יחסית (מצד המערכת בנקאית והחוץ בנקאית) בסקטור הקמעונאי, כאמור, נוכח הצעת ערך עדיפה ומותאמת לציבור זה, הנתמכת גם בחוזק המותג, בעלויות מעבר גבוהות יחסית ובזכיית הבנק במכרז משרד האוצר למתן הלוואות מסובסדות לציבור עובדי ההוראה שעתידי להסתיים ביולי 2020 וצפוי להיות מוארך לשנה נוספת ואחרונה. מנגד, לבנק שיעור סביר בלבד של הכנסות מעמלות תפעוליות (כ- 26% בשלוש שנים האחרונות), אשר מתאפיין במגמת שחיקה (2015: 33%), עם חשיפה גבוהה יחסית לפעילות בני"ע (כ-35% בממוצע בשנים האחרונות), המתאפיינים בתנודתיות גבוהה יותר ובתלות בגורמים אקסוגניים ומחזוריים.

פיזור מקורות ההכנסה³ של הבנק אינו בולט לחיוב ונשען על רגל אחת עיקרית בתשעת החודשים הראשונים של 2019 - מגזר משקי בית ובנקאות פרטית (כ-82%), 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 (בדומה למערכת), 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 ב-2019, מיזם הבנקאות הפתוחה שאמור להיות מושק ב-2020 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 האיומים המתפתחים. אנו סבורים, כי בנקים שלא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עשויים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מס' 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. מנהל הסיכונים הראשי אינו חבר הנהלה, מצב שלהערכתנו עשוי לפגום בעצמאות פונקציה זו. 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

² הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית, ועסקים קטנים וזעירים
³ מקורות הכנסה (כהגדרתן לעיל) המהווים מעל 15% מהכנסות הבנק ללא מגזרי ניהול פיננסי ואחר

במערכת, לבנק מערך לטיפול בסיכונים מתפתחים ובראשם סיכוני סייבר ואבטחת מידע, המהווים סיכון מתפתח משמעותי ברמת הקבוצה וברמת הבנק. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים והערכות מומחה, כאשר 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 האשראי (לוויים וענפית) ביחס לכרית הספיגה ההונית (הון עצמי רובד 1). כך, ריכוזיות הענף הגדול ביותר מהון רובד 1 בבנק הינו ענף נדל"ן ובינוי, בדומה למערכת, בולט לטובה ביחס ל-BCA והיווה כ-43% ליום ה-30 בספטמבר 2019 והחשיפה ללוויים גדולים, המהווים מעל 5% מהון רובד 1 (מעל 35 מיליון ₪) של הבנק נמוכה ביחס ל-BCA והיווה כ-21% ב-31 בדצמבר 2018. להערכת מידרוג, בטווח הזמן הקצר והבינוני לא צפוי שינוי מהותי במדדים אלו, למרות צפייתנו לשיפור מסוים כתוצאה מהגידול המתמשך בהון הבנק. סיכוני השוק בבנק נאמדים על-ידי מודל ה-VaR⁴ תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים מספר תרחישי קיצון, (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR שמרנית יחסית אשר נמוכה מ-5% מהון רובד 1.

איכות תיק האשראי מאופיינת ברמת סיכון בולטת לטובה התומכת בהעלאת ה-BCA

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית, כפי שמשתקף במדדי סיכון בולטים לטובה ביחס ל-BCA ובכרית לספיגת הפסדים גבוהה יחסית, אשר תומכים בביצועי התיק לאורך המחזור. מדדי הסיכון בתיק האשראי שמרו על יציבות לאורך השנים האחרונות, כך ששיעור החובות הבעייתיים מתוך האשראי לציבור ברוטו וביחס להון העצמי והפרשה להפסדי אשראי עמדו על כ-1.6% ב-30 בספטמבר 2019 (2015: 1.7%) וכ-10.6% (2015: 10.5%), בהתאמה. בנוסף, יחס הכיסוי⁵ בולט לטובה ביחס למערכת וממשיך להוות כרית ספיגה משמעותית כנגד הפסדים צפויים (כ-151% בבנק לעומת כ-93% במערכת ליום ה-30 בספטמבר 2019). בשל אופיו הקמעונאי של הבנק, הבנק חשוף במידה גבוהה יחסית למוקד הסיכון המתפתח בשנים האחרונות של האשראי הצרכני, בשל צמיחה מהירה במערכת ואל מול גורמי מימון חוץ בנקאיים, אשר לוותה בעלייה ברמת המינוף הכוללת של משקי הבית במקביל להתחלת יישום חוק חדלות הפירעון החדש. יחד עם זאת, יש לציין כי חלק ניכר מהאשראי מנוכה ישירות משכר הלקוחות (עובדי ההוראה), הנהנים גם מיציבות תעסוקתית לאורך המחזור, עובדה התומכת באיכות תיק האשראי של הבנק. בנוסף, לבנק חשיפה נמוכה לענף הנדל"ן, המאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים, אשר עמדה במצטבר על כ-4% מסך חובות הבנק ב-30 בספטמבר 2019.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג בטווח של כ-2.9%-3.3% בשנתיים הקרובות; (2) המשך שיעור אבטלה נמוך ויציב והמשך גידול מסוים בשכר הריאלי; (3) סביבת ריבית נמוכה עם הסתברות לירידת ריבית בשנת 2020; (4) סביבה אינפלציונית מתונה בטווח התחנות של גבול היעד של ב"י; (5) גידול בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי. נציין, כי השפעות עתידיות של הקטנת פערי המידע בשל התחלת פעילותן של לשכות האשראי אינן חלק מתרחיש הבסיס של מידרוג בשלב זה.

בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק לגדול בקצב של 7.5%-8.0% בשנת 2020, עם שונות בצמיחה בין הסגמנטים וגבוה מקצב צמיחת התמ"ג, תוך המשך מיקוד באשראי קמעונאי ולעסקים קטנים ובפרט תוך המשך מיקוד באוכלוסיית הליבה של הבנק. להערכתנו, לבנק פוטנציאל צמיחה גבוה אל מול בסיס הלקוחות הקיים, אשר חלקם ממעטים לבצע פעילות בבנק למעט לקחת הלוואת החשכ"ל המסובסדת (חשבון תמורה). נציין כי פוטנציאל הצמיחה נתמך גם במרווח בולט לטובה ביחס לחסם ההון הרגולטורי. בנוסף, מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים⁶, אשר מצביעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח תרחיש הבסיס. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לשמור על יציבות יחסית ברמה טובה, התומכת בהעלאת ה-BCA. אולם, צפויה

⁴ Value at Risk

⁵ יתרת הפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

⁶ לפירוט אודות האופן שבו מידרוג בוחנת את איכות הנכסים של המערכת הבנקאית, ראו: אינדיקטורים מובילים לבחינת איכות הנכסים של המערכת הבנקאית המקומית - דוח מיוחד, ינואר 2015. הדוחות מפורסמים באתר מידרוג: www.midroog.co.il

להערכתנו עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק, שינוע בטווח של 0.25%-0.30%, תוך התמתנות מסוימת בפוטנציאל הגביה ועלייה ברמת הסיכון, כאמור במגזר הקמעונאי וה-SME.

שיפור מתמשך ברווחיות גם נוכח מהליכי התייעלות תומך בפוטנציאל בניית ההון ובהעלאת ה-BCA

רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA וביחס למערכת כתוצאה ממרווח פיננסי גבוה בשל הפעילות הקמעונאית, צמיחה מתמשכת בתיק האשראי ויישום מוצלח של מהליכי התייעלות בשנים האחרונות, אשר תומך בהעלאת ה-BCA. זאת למרות אופיו הקמעונאי המצריך תשומות גבוהות יחסית של כ"א לצורך מתן שירות ומרכיב מהותי של נכסים נזילים, כפי שיפורט בפרק הנזילות. כך, בשנתיים האחרונות, הצליח הבנק לשפר את מדדי הרווחיות, כאשר תשואת הליבה על נכסי סיכון ותשואה על נכסים בולטת לטובה יחסית למערכת (כ-2.6% וכ-0.9% בתשעת החודשים הראשונים של 2019, בהתאמה, לעומת כ-1.9% וכ-0.7% בחמשת הבנקים הגדולים). כמו כן, לבנק יחס יעילות תפעולית טוב ומשתפר, אשר עמד על כ-60% בתשעת החודשים הראשונים של 2019 (לעומת 60% בחמשת הבנקים הגדולים לאותו מועד) ולעומת כ-71% בשנת 2016.

כרית הרווח נתמכה בגידול מתמשך בתיק האשראי, כאמור תוך המשך מיקוד באוכלוסיית עובדי ההוראה ובני משפחותיהם והגדלת חלקו בקרב עובדי שירותי רפואה במגזר הערבי בשנים האחרונות, וזאת לצד שיפור מסוים במרווח הפיננסי כתוצאה מתמיהל התיק וגורמים אקסוגניים. במקביל, הבנק החל ליישם תוכנית התייעלות רב שנתית מאז 2017 הכוללת בין היתר התייעלות בכ"א על ידי העברת פעילויות תפעוליות ל-Back Office וניהול וצמצום שטחי סניפים, כפי שבא לידי ביטוי במצבת כח האדם בבנק שקטנה בכ-4.5% במצטבר בין השנים 2016-2018, וצפויה להמשיך לקטון בשנת 2020. להערכת מידרוג, המשך שיפור פוטנציאל שיפור היעילות התפעולית, הינו מוגבל בשל סביבה עסקית מאתגרת, כאשר בדומה למערכת, גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק ומבנה הוצאות הכולל מרכיב מהותי של הוצאות שכר מסך ההוצאות הצמודים לתנאי שכר בבנק הפועלים (הכוללים רכיב "טייס אוטומטי" אשר צפוי להתעדכן כלפי מעלה כתוצאה מגיבוש הסכם חדש בבנק הפועלים אשר צפוי להעלות את השיעור מ-2.5% ל-3.7% על 70% מהשכר).

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2019-2020 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 7.5%-8.0% בשנה, שתלווה בהמשך גידול בהיצע בסקטור הקמעונאי; (2) המשך סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות ואף הסתברות לירידת ריבית ב-2020 שעלולה ללחוץ על המרווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי צרכני למשקי בית (הוראה ושירותי רפואה) ואשראי לעסקים קטנים ובינוניים (SME), המאופיינים במרווח גבוה יותר; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.25%-0.30%; (5) המשך עלייה בשכר לעובד בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי אשר צפוי להתעדכן כלפי מעלה, לצד השפעה מקזזת של המשך יישום תכנית התייעלות. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון ותשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 2.5%-2.6% ו-0.8%-0.9%, בהתאמה.

כרית ההון טובה ביחס ל-BCA, תומכת בגמישות העסקית וסופגת הפסדים בצורה טובה

הבנק פעל בשנים האחרונות לשפר את יחסי הלימות ההון ומשמר יחסי הלימות הון בולטים לחיוב ובמרווח גבוה מעל היעד הרגולטורי (הון עצמי רובד 1), עקב צבירת רווחים, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון המורכב משיעור גבוה של נכסים נזילים ורכיב מהותי של אשראי קמעונאי. כך, הלימות ההון העצמי רובד 1 של הבנק, כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, עמדה על כ-13.4% ב-30 בספטמבר 2019 בולטת לחיוב ביחס לדירוג, ביחס למערכת ובפער טוב מהדרישה הרגולטורית (443 נקודות בסיס) לאותו מועד. פער זה תומך בשיפור מתמשך בפרופיל הסיכון, משפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ופוטנציאל הצמיחה שלו ועל כן גם תומך בהעלאת ה-BCA.

המינוף המאזני הפשוט (הון למאזן) של הבנק נמצא במגמת שיפור, בולט לטובה ביחס ל-BCA ועמד ב-30 בספטמבר 2019 על כ-8.3% (לעומת כ-7.6% בשנת 2017 לאחר חלוקת דיבידנד חד פעמי), וממשיך לתמוך בשיפור מתמשך בפרופיל הסיכון של הבנק. מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ לאופק של שנה (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 מותאמים לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד כתלות בתרחיש. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 12.6% בתרחיש הקל לבין 12.3% בתרחיש החמור ביותר, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה בולטת לטובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות הון ימשיכו להשתפר כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) ללא הנחת חלוקת דיבידנד; (3) המשך גידול בנכסי הסיכון בדומה לתיק האשראי.

פרופיל נזילות בולט לטובה הנתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי ומושפע לחיוב מתרבות החיסכון בשוק המקומי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (משקי בית ובנקאות פרטית ועסקים קטנים וזעירים) בפיזור רחב ולאורך זמן, אשר עמדו על כ-92% ליום ה-30 בספטמבר 2019 (2017: 91%), ההולמים להערכת מידרוג, את פרופיל הסיכון של הבנק. כאשר, לבנק שיעור נמוך יחסית של מקורות מימון פחות יציבים⁷ מסך הנכסים, אשר עמדו על כ-4.5% לאותו מועד. בנוסף, מאופיין הבנק ביחס נח לאורך זמן, בין תיק האשראי לפיקדונות, שעמד על כ-74% ב-30 בספטמבר 2019 (2017: 69%) ובולט לטובה ביחס לממוצע בחמשת הבנקים הגדולים (כ-86%) וללא תלות בשוק ההון, עובדה התורמת לפרופיל הנזילות של הבנק ולרווחיותו. בנוסף, גם יחס ה-NSFR, כפי שמחושב על ידנו, הינו גבוה ועומד על כ-136% ומבטא גם כן את מבנה המקורות הנוח.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים⁸ משמעותי, המהווה מרכיב גבוה יחסית בסך הפיקדונות ובולט לטובה ביחס לדירוג, אשר עמד ליום ה-30 בספטמבר 2019 על כ-42% ותומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, המהווה כ-3.6% מסך הנכסים ל-30 בספטמבר 2019 ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה יחסית, נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ-97%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות וליהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית על גווניה, סיכון המועצם בסביבת הריבית הנוכחית. בנוסף, ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה של כ-204% ליום 30 בספטמבר 2019, ובפער משמעותי מהרף הרגולטורי (100%) וביחס לממוצע במערכת. יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית.

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

שיקולים נוספים

קוטנו של הבנק, פעילותו הנישתית מגבילים את ה-BCA

אנו סבורים כי קוטנו של הבנק ופעילותו הנישתית מגבילים את ה-BCA של הבנק ובפרט ביחס לתרחישי זנב ביחס לבנק האם על כן הוא מוגבל להיות נוטש אחד מתחת ל-BCA של הבנק הבינלאומי.

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

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

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 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. 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%) והסתדרות 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 סינוף הכולל כ- 23 סניפים ושלוחות.

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד	שיקולים נוספים
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	ba.il	-	baa.il	מיצוב באוכלוסיות נישא
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	95%	aaa.il	95%	aaa.il	שיעור הכנסות מעמלות
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	1	ba.il	1	ba.il	תיק קמעונאי ברובו
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-	aa.il	
פרופיל סיכון	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-	aa.il	
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	43%	aaa.il	50%-40%	a.il	מגזר גדל/ן
	ריכוזיות תיק האשראי	לזיונים גדולים להון עצמי רובד 1	כ-21%*	a.il	~21%	a.il	
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	3%*	aaa.il	~3%	aaa.il	
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.6%	aaa.il	1.6%-1.5%	aaa.il	
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	10.6%	aaa.il	10%-9.5%	aaa.il	
		רווח נקי לממוצע נכסים	0.9%	aa.il	0.8%-0.9%	aa.il	
		רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	2.6%	aaa.il	2.5%-2.6%	aaa.il	
הלימות ההון	מימון ונזילות	יחס היעילות	58%	aa.il	~60%	aa.il	
		הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	13.4%	aaa.il	14.0%-13.5%	aaa.il	
		הון עצמי לסך נכסים	8.3%	aa.il	8.6%	aa.il	השפעת קצב צמיחת תיק האשראי
		מימון פחות יציב לסך נכסים	5%	aaa.il	~5%	aaa.il	
הערכת איתנות פיננסית נגזרת	הערכת איתנות פיננסית בפועל	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	42%	aaa.il	~42%	aaa.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 2018

דירוג חובות הבנק

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

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

03.02.2020	תאריך דוח הדירוג:
19.02.2019	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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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.

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

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

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

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

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

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים⁹

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

⁹ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

© כל הזכויות שמורות לחב' 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 וליסיוני 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 ויהיה 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>