

בוק מסד בע"מ

מעקב | פברואר 2019

אנשי קשר:

עומר פורמברג, ראש צוות - מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

אבי בן-נון, סמנכ"ל - ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

בנק מסד בע"מ

	a1.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: חיובי	Aa2.il	פיקדונות לזמן ארוך
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית ("להלן: "BCA") של בנק מסד בע"מ ("להלן: "הבנק") על כנה - a1.il ומשנה את כיוון התפתחות ה-BCA מיציב לחיובי.

דירוג הפיקדונות לזמן ארוך של הבנק נותר Aa2.il והוא ממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל ("להלן: "הבנק הבינלאומי" או "בנק האם") ומצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס ל-BCA. אופק הדירוג שונה מיציב לחיובי.

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

שיקולים עיקריים לדירוג

כיוון ההתפתחות החיובי להערכת האיתנות הפיננסית והאופק החיובי לדירוגי הבנק משקפים את השיפור המתמשך בכרית הרווחיות של הבנק, שמידרוג סבורה שתשאר ברמה טובה בטווח התחזית ותומכת בהמשך בניית הכרית ההונית. זאת תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי, כריות ספיגת הפסדים הטובות ביחס לדירוג ובאשר לפוטנציאל ספיגת הפסדים ופרופיל נזילות בולט לטובה. בנוסף, האופק החיובי של הבנק בינלאומי תומך אף הוא באופק החיובי של הבנק, נוכח הערכתנו לסבירות גבוהה לתמיכה חיצונית במידת הצורך, כפי שיפורט בהמשך. בנוסף, נתמכת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק על מיצוב עסקי טוב בפעילות הליבה של הבנק - מתן שירותים בנקאיים לעובדי ההוראה ומערכת החינוך לצד בסיס לקוחות מפוזר, מיקוד בפעילות קמעונאית, המאופיינת בפרופיל סיכון נמוך גם בשל מאפייני הלקוחות והיותו של הבנק חלק מקבוצת הבנק הבינלאומי. מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישתית מהווים חסם משמעותי ופוגמים ביכולת השבת ההכנסות של הבנק, כפי שבא לידי ביטוי בנתחי שוק נמוכים מסך הנכסים, האשראי ופיקדונות הציבור אשר מגבילים במידה רבה את הדירוג. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים התומכת בפרופיל הסיכון של הבנק כפי שבא לידי ביטוי בריכוזיות אשראי הולמת, תיאבון לסיכון שוק נמוך וניהול נזילות שמרני כמשתקף גם ביחס LCR בולט לטובה. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה גם כן ונתמך גם בתיק ני"ע, המאופיין ברמת סיכון אשראי נמוכה ומלאי נכסים נזילים משמעותי. מבנה המקורות של הבנק בדומה למערכת, מבוסס על פיקדונות קמעונאיים בפיזור גבוה, אשר הוכיחו יציבות גם בתקופות משבר. איכות הנכסים של הבנק בולטת לחיוב ביחס לדירוג וביחס למערכת ומבוססת על תיק אשראי בסיכון נמוך לאורך זמן ובכרית רווחיות טובה לספיגת הפסדים צפויים, התומכת בביצועי התיק בטווח הזמן הקצר והבינוני. הבנק משמר יחסי הלימות הון במרווח גבוה מעל החסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1), מהווה גורם חיובי להמשך הצמיחה של תיק האשראי, לגמישות העסקית של הבנק ותורמת גם לאיתנותו, כאשר אנו צופים שיפור שולי ביחסי הלימות הון על אף הצמיחה הצפויה בתיק האשראי. נציין כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה בולטת לטובה.

שיעורי הרווחיות של הבנק, המשקפים להערכת מידרוג כרית ראשונה כנגד הפסדים, הציגו שיפור כתוצאה משמירה על מרווח פיננסי גבוה ותהליכי התייעלות אם כי היקף הרווח עדיין מוגבל על-ידי הפעילות הנישתית וחשוף במידה רבה לסביבה המוניטארית בעקבות שיעור נמוך של הכנסות מעמלות מסך ההכנסות. הבנק מאופיין במבנה הוצאות קשיח יחסית בדומה למערכת, גם נוכח המיקוד הקמעונאי, הגוזר מערך סינוף רחב יחסית והוצאות כ"א גבוהות יחסית. אולם יש לציין, כי הבנק שיפר את מדדי היעילות התפעולית בשנתיים האחרונות, אשר הינם טובים ביחס לבנקים קמעונאיים אחרים וביחס לממוצע במערכת ותומכים בשיפור בכרית הרווחיות. הבנק צפוי להמשיך ליישם בשנים הקרובות תכנית התייעלות הכוללת צמצום משרות, צמצום שטחי סניפים והרחבת השימוש בערוצים ישירים. להערכתנו, מהלכים אלו יובילו להמשך ריסון מסוים בהיקף ההוצאות בטווח הזמן הקצר-בינוני.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2018-2019 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור ממוצע שנתי של כ-5%-6%; (2) עלייה שולית בריבית בנק ישראל ב-2019 וסביבת אינפלציה מתונה, אשר יגזרו עליה

שולית במרווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי קמעונאי ואשראי לעסקים זעירים, קטנים ובינוניים (SME), המאופיינים במרווח גבוה יותר; (4) הפסדי אשראי בשיעור של 0.25%-0.30%; (5) המשך "זחילת" בסיס ההוצאות בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי לצד השפעה מקזזת של תכניות ההתייעלות כמתואר לעיל. בתרחיש זה, מידורג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק תשואת הליבה על נכסי הסיכון¹ והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 2.1%-2.8% ו-1.2%-1.6% בשנות התחזית, בהתאמה. יחסים אלה טובים ביחס לדירוג ותומכים בכיוון ההתפתחות החיובי.

היקף הכרית ההונית תמשיך להיבנות כתוצאה מרווחים צבורים, כאשר יחסי הלימות ההון של הבנק (ביחס לצמיחה בתרחיש הבסיס) צפויים להשתפר בשוליים כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך שינוי וניהול היקף נכסי הסיכון והמשך מיקוד בפעילות הקמעונאית כאשר תיק האשראי יצמח להערכתנו בקצב שנתי של 5%-6% ונכסי הסיכון במצטבר עד כ-5%-6% כתלות בניהול ואולקציית נכסי הסיכון; (3) לא הונחה חלוקת דיבידנד בטווח התחזית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל הערכת ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך.

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

2014	2015	2016	2017	30.09.2017	30.09.2018	
1,291	1,457	1,780	2,179	1,958	2,239	מזומנים ופיקדונות בבנקים
517	790	786	577	594	677	ניירות ערך
3,182	3,475	3,854	4,283	4,147	4,491	אשראי לציבור, נטו
4,368	5,028	5,721	6,254	5,960	6,520	פיקדונות הציבור
502	538	577	592	578	640	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק
5,701	6,421	7,115	7,733	7,393	8,105	סך נכסים
153	156	177	198	146	164	הכנסות ריבית, נטו [1]
12	5	7	10	7	5	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
100	87	81	78	58	62	הכנסות שאינן מריבית
178	180	183	182	133	141	הוצאות תפעוליות ואחרות
75	64	75	94	71	86	רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי
39	37	42	53	40	51	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
8.8%	8.4%	8.1%	7.7%	7.8%	7.9%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
14.5%	13.8%	13.2%	11.9%	11.9%	13.1%	הלימות ההון ליבה
15.7%	15.0%	14.3%	12.9%	13.0%	14.2%	הלימות הון כולל
32%	35%	36%	36%	35%	36%	יתרות נזילות / סך הנכסים [2]
0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.9%	ROA (בגילום שנתי) [3]
2.3%	1.8%	1.8%	2.0%	2.1%	2.4%	רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי / ממוצע נכסי סיכון (בגילום שנתי)
0.4%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	הוצאה להפסדי אשראי / אשראי לציבור (בגילום שנתי)
1.6%	1.7%	1.8%	1.9%	1.8%	1.6%	חובות בעייתיים / אשראי לציבור

[1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי

[2] מזומנים ופיקדונות בבנקים + ניירות ערך

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

¹ רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי / ממוצע נכסי סיכון

פירוט גורמי מפתח בהערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק

מיצוב טוב במגזר הפעילות הקמעונאי והנישתי, אולם הפרופיל העסקי ויכולת השבת הרווחים מוגבלים בשל גודלו של הבנק ותחרות גבוהה יחסית בסגמנט הקמעונאי

בנק מסד הינו בנק קמעונאי ונישתי, המתמקד במתן שירותים בנקאיים לציבור עובדי ההוראה, מערכת החינוך ובני משפחותיהם ולאחרונה גם לעוסקים בענף שירותי הבריאות ובפרט במגזר הערבי. קוטנו של הבנק, כפי שמשקף 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, על אף פרופיל פיננסי טוב יחסית כמפורט בהמשך. יחד עם זאת, בבחינת נתח השוק באשראי צרכני, אשר להערכת מידורג תורם ליציבות ולפיזור ההכנסות, 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. הערכה זו מתבססת גם על המשך סביבה עסקית מאתגרת ובפרט נוכח מגמה מתמשכת של התגברות התחרות בפלח השוק הקמעונאי וה-SME (הן מצד חלק מהבנקים והן מצד מוסדות פיננסיים חוץ בנקאיים), תמורות רגולטוריות, אי-הודאות בשווקים הפיננסיים ופיזור גיאוגרפי נמוך.

מנגד, יכולת השבת ההכנסות ויציבות הבנק, נתמכים על ידי גורמים הממתנים את הסיכון, הנובע מקוטנו של הבנק ותומכים בפרופיל העסקי ובהם מיצובו החזק 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 בסקטור הקמעונאי, כאמור, נוכח הצעת ערך עדיפה ומותאמת לציבור זה, הנתמכת גם בחוזק המותג, בעלויות מעבר גבוהות יחסית ובזכייית הבנק במרכז משרד האוצר למתן הלוואות מסובסדות לציבור עובדי ההוראה שעתידי להסתיים ביולי 2019 וצפוי להיות מוארך לשנה נוספת. בנוסף, הבנק מספק הצעת ערך דומיננטית גם לעובדי רפואה ובפרט במגזר הערבי, כאמור אשר צפויה לתרום להגדלת בסיס הלקוחות גם בנישה זו ולפיזור ההכנסות.

בטווח הזמן הקצר להערכתנו מפת נתחי השוק של הבנקים במערכת המקומית אינה צפויה להשתנות באופן מהותי, בדומה להערכתנו הקודמת, כאשר הסביבה העסקית תמשיך להיות מאתגרת עם תחרות גוברת ועלייה ברמת הסיכון במגזר הפעילות הקמעונאי. בטווח הזמן הבינוני, עם יישום מסקנות ועדת שטרם ביחד עם הקמת מאגר מרכזי לנתוני אשראי צרכני והנמכת חסמי הכניסה באמצעות רפורמות תחרותיות שונות והתפתחות טכנולוגית עשויה התחרות במערכת להתגבר ותתבטא להערכתנו בשחיקה מסוימת בנתחי השוק של שני הבנקים הגדולים בעיקר במגזר משקי הבית. יחד עם זאת נציין, כי קיימת אי-ודאות גבוהה לגבי מידת ההצלחה של מהלכים אלו, השפעתם על מבנה ורמת התחרות נוכח הגידול בהיצע עם הפרדת חברות כרטיסי האשראי משני הבנקים הגדולים והאם יצליחו להציג אלטרנטיבה מהותית. תנאי מפתח להתגברות התחרות להערכתנו הוא מבנה ועלות המקורות של הגופים החדשים. בטווח הזמן הארוך אנו צופים, כי מחולל התחרות העיקרי יהיה חדשנות, כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי לאורך זמן עשויים לחוות שחיקה משמעותית בפרופיל העסקי. להערכתנו הבנק חשוף במידה פחותה למגמות המתוארות לעיל, וזאת כאמור נוכח מומחיות בפעילות מול קהלי יעד נישתיים והצעת ערך דומיננטית עבור ציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך ואנשי שירותי הרפואה.

בנוסף, מיצוב הבנק נתמך בהיותו חלק אינטגרלי מקבוצת הבינלאומי ומהווה את אחת מזרועותיו הקמעונאיות המרכזיות (כ-17% מהאשראי הצרכני של הבנק הבינלאומי, נכון ליום 30 בספטמבר 2018). כחלק מקבוצת הבינלאומי, נהנה הבנק משירותי בנק האם ומיתרונותיו לגודל, כמו גם ממיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפים, אשר גוזרים תמיכה והדדיות בין הבנק לבין הבנק הבינלאומי. כל אלו, מגלמים להערכתנו הסתברות גבוהה של תמיכה חיצונית של הבנק הבינלאומי בעת הצורך.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידורג, בולטת לחיוב ביחס ל-BCA ומושפעת לטובה ממיקודו הקמעונאי של הבנק, התורם ליכולת ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. יציבות ההכנסות הטובה של הבנק בשנים האחרונות נתמכת בעיקר בתמהיל הכנסות קמעונאיות משמעותי (כ-84%) לאורך זמן. מנגד, לבנק שיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות (כ-28% בממוצע בשלוש השנים האחרונות), עם חשיפה גבוהה יחסית לפעילות בני"ע, המתאפיינים בתנודתיות גבוהה יותר ובתלות בגורמים אקסוגניים ומחזריים. אנו מעריכים כי, תנודתיות הרווחים במערכת אינה צפויה להשתנות באופן מהותי בטווח הזמן הקצר-בינוני, נוכח סביבה

עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות ואי-הודאות בשווקים הפיננסיים, כאשר מאפייניו של הבנק ממתנים השפעות אלה ובשל פוטנציאל הצמיחה וקהל היעד הנוסף צפויה צמיחה בבסיס ההכנסות בטווח התחזיתי. פיזור מקורות ההכנסה של הבנק בין קווי הפעילות העיקריים אינו בולט לחיוב, אולם להערכתנו אינו מהווה גורם סיכון משמעותי נוכח היציבות התעסוקתית של לקוחות הבנק ומאפייני הפעילות הקמעונאית, אשר מפוזרת מטבעה.

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.

סיכוני האשראי בבנק מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכת מומחה (אשראי עסקי). בדומה למערכת, הבנק אינו מיישם מודל תמחור מותאם סיכון לצורך ניהול הסיכונים והקצאת המקורות באופן מיטבי. תיאבון סיכון ריכוזיות האשראי של הבנק מוערך על-ידי מידורג כנמוך יחסית ונובע ממאפייניו הקמעונאיים, כפי שבא לידי ביטוי בחשיפת אשראי נמוכה יחסית (הן ביחס ל-20 הלווים הגדולים והן ביחס לענף הגדול ביותר - בינו ונדל"ן (כ-42%) ביחס לכרית הספיגה ההונית, אשר הולמת ביחס לדירוג ולמרות עלייה בריכוזיות הלווים בשל מספר אשראים ללקוחות בענף הנדל"ן.

סיכוני השוק בבנק נאמדים על-ידי שימוש במודל VaR, תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון בוחן הבנק מס' תרחישי קיצון (ובהם תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. תיאבון סיכון השוק של הבנק מוערך על-ידי מידורג כנמוך יחסית, כפי שמשתקף ביחס ה- VAR להון עצמי רובד 1 שעמד על כ-3% ליום ה-30 בספטמבר 2018. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל גם באמצעות מודל פנימי כולל תרחישי קיצון ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידורג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח שיעור מהותי של פיקדונות יציבים, ללא חשיפה למימון סיטונאי וכרית נזילות משמעותית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי של כ-176% ליום 30 בספטמבר 2018, גבוה משמעותית מרף הרגולטורי (100%) ובולט לטובה ביחס למערכת, התומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. יחס זה נשחק בשנים האחרונות (2015: 340%) לאור הצמיחה המהירה בתיק האשראי של הבנק וללא התחשבות בפיקדונות מהותיים המופקדים בבנק האם, אולם עדיין משקף מרווח משמעותי ביחס לחסם הרגולטורי.

פרופיל נזילות בולט לטובה הנתמך במבנה 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 ונאמנות לקוחות גבוהה יחסית. הבנק מאופיין ביחס נח לאורך זמן שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור, אשר עמד על כ-70% ל-30 בספטמבר 2018 וללא תלות בשוק ההון, עובדה התורמת לפרופיל הנזילות של הבנק ולרווחיותו.

תיק ניירות הערך של הבנק מהווה כ-8.3% מסך הנכסים ל-30 בספטמבר 2018 ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ-98%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אתו 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-25% מסך הנכסים; שיעור גבוה משמעותית ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של

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)

הבנק (כ-12%). בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב והולם כנגד הנכסים הארוכים, כפי שבא לידי ביטוי בפער שבין משקל הפיקדונות היציבים וההתחייבויות לז"א מסך הנכסים (כ-88%) לבין משקל הנכסים הלא-נזילים מסך הנכסים (כ-75%). כגורם משלים לבחינת הנזילות בוחנת מידורג את מלאי הנכסים הנזילים של הבנק ביחס לסך הפיקדונות, אשר עמד ליום ה-30 בספטמבר 2018 על כ-44%, יחס בולט לטובה, התומך בנזילות הטובה של הבנק. מידורג צופה כי מבנה המקורות הנח של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו לפוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי, היעדר שינוי בתרבות החיסכון ושימור הפרופיל הפיננסי של בסיס הלקוחות הקמעונאי של הבנק. כך, פרופיל הנזילות צפוי להיות גבוה, להערכתנו בשנתיים הקרובות וימשיך להוות גורם חיובי בדירוג הבנק.

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון בולטת לטובה ביחס לדירוג ונתמך בריכוזיות נמוכה

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי סיכון טובים ביחס לדירוג. לבנק כרית לספיגת הפסדים צפויים גבוהה ביחס לדירוג וביחס למערכת, התומכת בביצועי התיק לאורך המחזור, כאשר איכות התיק נתמכת גם בריכוזיות אשראי יחסית ההולמת לדירוג ונמוכה גם ביחס למערכת, בין היתר, בשל מיקודו הקמעונאי של הבנק ולמרות העלייה בריכוזיות הלוחים בשנה האחרונה, כאמור. מדדי הסיכון בתיק האשראי בולטים לטובה ביחס לדירוג ושומרים על יציבות לאורך השנים האחרונות. כך, שיעור החובות הבעייתיים לאשראי לציבור עמד על כ-1.6% ל-30 בספטמבר 2018 (2016: 1.6%) ושיעור החובות הפגומים ופיגור מעל 90 יום עמד על כ-0.9% לאותו מועד (2016: 0.9%), הגוזרים יחס כסיוי³, שממשיך להוות כרית ספיגה משמעותית כנגד הפסדים צפויים ועמד על כ-142% לאותה התקופה. בשל אופיו הקמעונאי, הבנק צפוי להיפגע באופן משמעותי יותר להערכתנו ביחס לתמורות הרגולטוריות בקשר חוק חדלות הפירעון החדש ועלייה מסוימת בסיכון האשראי למשקי הבית ולעסקים קטנים. עובדה זו משתקפת בעלייה מסוימת בהוצאה להפסדי אשראי מתוך האשראי למשקי הבית לכ-0.25% בתשעת החודשים הראשונים של 2018, לעומת כ-0.18% וכ-0.01% בשנים 2017 ו-2016, בהתאמה. יחד עם זאת, יש לציין כי תמהיל תיק האשראי של הבנק ממשיך להיות מוטב ברובו לאשראי קמעונאי, המאופיין בפיזור לוחים טוב יחסית, פרופיל לקוחות איכותי ויציבות רבה יותר לאורך המחזור הכלכלי בשל מאפייני הלקוחות, להערכתנו. כאשר יש לציין, כי חלק ניכר מהאשראי מנוכה ישירות משכר הלקוחות (עובדי ההוראה), עובדה התומכת גם כן באיכות תיק האשראי של הבנק.

תרחיש הבסיס של מידורג מעריך כי תיק האשראי של הבנק יצמח בכ-6%-5% בממוצע לשנה בשנים 2018-2019, כאשר הרכב הצמיחה שונה בין המגזרים השונים, תוך המשך מיקוד באשראי קמעונאי ולעסקים קטנים. בפרט, תוך המשך מיקוד קמעונאי באוכלוסיית הליבה של הבנק והמשך התרחבות למגזר הערבי ובפרט לעובדי השירותים הרפואיים. נציין, כי לבנק פוטנציאל צמיחה גבוה אל מול בסיס הלקוחות הקיים אשר חלקם ממעטים לבצע פעילות בבנק למעט לקיחת הלוואת החשכ"ל המסובסדת (חשבון תמורה). שיעור צמיחה זה נמוך מממוצע שלושת השנים האחרונות (כ-10%), גם נוכח הצפי להתמתנות מסוימת בצריכה הפרטית והמשך תחרות על פלח שוק זה מצד בנקים אחרים וגורמי מימון חוץ בנקאיים. פוטנציאל הצמיחה של הבנק נובע גם מגמישות עסקית טובה בשל מרחק גבוה יחסית ממגבלת הריכוזיות ענפית ויעדי הלימות ההון הרגולטוריים על אף שנשחקו בשנים האחרונות (למעט שיפור נקודתי ביחסי הלימות הון ב-30 לספטמבר 2018) בשל הצמיחה הגבוהה בתיק האשראי.

תרחיש זה מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג ממוצעת של כ-3.3% בשנתיים הקרובות; (2) המשך שיעור אבטלה נמוך ויציב והמשך גידול בשכר הריאלי; (3) עלייה שולית בריבית בשנת 2019; (4) סביבה אינפלציונית מתונה בטווח התחתון של גבול היעד של ב"י, כפי שנגזר משוק ההון; (4) גידול בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי.

מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים, אשר מצביעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח הזמן הקצר, כאשר לאורך המחזור הבנק צפוי להציג מדדי סיכון הולמים ביחס לדירוג. בתרחיש הבסיס של מידורג ל-18-12 חודשים הקרובים, אנו צופים עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק שינוע בטווח של 0.25%-0.30%, בשל חוק חדלות הפירעון החדש אשר צפוי להקל על הכניסה והיציאה מהליכי חדלות פירעון, להקטין את שיעורי ההשבה לנושים מובטחים ולפגום בנראות ריבית הפיגורים. על כן, שיעור ההפסד הצפוי (EL) צפוי לעלות להערכתנו במגזר הקמעונאי ולעסקים קטנים בכלל המערכת ובנוסף צפויה

³ יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

התמתנות מסוימת בשיעורי הגבייה (recovery) ביחס לשנים קודמות. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לשמור על יציבות יחסית ברמה בולטת לטובה ביחס לדירוג, ולנוע בטווח שבין 1.6%-1.7% וכנגזר שיעור מכירות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בין 10%-11% להערכתנו בטווח התחזית.

שיפור מתמשך ברווחיות גם נוכח מהליכי התייעלות תומכת בכיוון ההתפתחות החיובי ל-BCA, אך זו עדיין מוגבלת בשל מבנה ההוצאות

רווחיות הבנק טובה ביחס לדירוג וביחס למערכת כתוצאה ממרווח פיננסי גבוה בשל הפעילות הקמעונאית ותומכת באופק החיובי, אולם מוגבלת נוכח תמהיל נכסים סולידי, עם מרכיב מהותי של נכסים נזילים ומבנה הוצאות קשיח יחסית, המושפע ממאפייני הפעילות הקמעונאית, הנתמכת במערך סינוף גדול יחסית לגודלו של הבנק ותשומות גבוהות יחסית של כ"א לצורך מתן שירות. בשנתיים האחרונות הצליח הבנק לשפר את מדדי הרווחיות, כאשר תשואת הליבה על נכסי סיכון ותשואה על נכסים בולטת לטובה יחסית לקבוצת ההשוואה (כ-2.3% וכ-0.9% בתשעת החודשים הראשונים של 2018, בהתאמה, לעומת כ-1.7% וכ-0.5% בבנקים הקטנים⁴). שיפור זה נתמך בגידול תיק האשראי, תוך בהמשך מיקוד באוכלוסיית עובדי ההוראה ובני משפחותיהם והגדלת חלקו בקרב עובדי שירותי רפואה במגזר הערבי, וזאת לצד שיפור מסוים במרווח הפיננסי כתוצאה מתמהיל התיק וגורמים אקסוגניים. במקביל, הבנק החל ליישם תוכנית התייעלות רב שנתית 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-9 עובדים בין השנים 2016-2017, וצפויה לקטון בעוד עשרות עובדים נוספים עד לשנת 2020. ביטוי לכך, ניתן לראות בשיפור ביחס היעילות התפעולית, כאשר יחס ההוצאות להכנסות, עמד על כ-62% בתשעת החודשים הראשונים של 2018 בהשוואה ל-66% בשנת 2017, נתון טוב ביחס לבנק קמעונאי. להערכתנו, המשיך פוטנציאל שיפור היעילות התפעולית הינו מוגבל יחסית נוכח מבנה הוצאות הכולל מרכיב מהותי של הוצאות שכר מסך ההוצאות הצמודים לתנאי השכר בבנק הפועלים (הכוללים רכיב "טייס אוטומטי" של כ-2.5% על כ-70% מהשכר). בנוסף, מאפייניו הקמעונאיים של הבנק מייצרים צורך במערך סניפים ושירות רחב, אשר מעיב על המשיך פוטנציאל התייעלות. ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידורג ל-18-12 חודשים הקרובים הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור 5%-6%; (2) עלייה שולית בריבית בנק ישראל ב-2019 וסביבה אינפלציונית מתונה אשר יגזרו עליה שולית במרווח הפיננסי; (3) המשיך התמקדות באשראי צרכני למשקי בית (הוראה ושירותי רפואה) ואשראי לעסקים קטנים ובינוניים (SME), המאופיינים במרווח גבוה יותר; (4) הפסדי אשראי בשיעור של 0.25%-0.30%; (5) המשיך "זחילת" בסיס ההוצאות בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי לצד השפעה מקזזת של תכנית התייעלות כמתואר לעיל. לאור האמור, מידורג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק, תשואת הליבה על נכסי הסיכון ותשואה על הנכסים ינועו בטווח שבין 1.2%-2.8% ו-1.6%-1.2%, בהתאמה בשנות התחזית. יחסים אלה טובים ביחס לדירוג ותומכים בבניית הכרית ההונית ובכיוון ההתפתחות החיובי ל-BCA.

צפי ליציבות ביחסי הלימות ההון ובקיבולת ספיגת ההפסדים הבולטת לטובה

הבנק משמר יחסי הלימות הון בולטים לחיוב ובמרווח גבוה מעל היעד הרגולטורי (הון עצמי רובד 1) עקב צבירת רווחים, ניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים המורכב משיעור גבוה של נכסים נזילים ורכיב מהותי של אשראי קמעונאי. בשנת 2018 הבנק נהנה מעלייה ביחסי הלימות ההון עקב קיטון בנכסי הסיכון בגין אג"ח מדינת ישראל ופקדונות בבנקים בהיקף של כ-300 מיליון ₪, בעקבות העלאת דירוג האשראי הבינלאומי של מדינת ישראל⁵. טרם השיפור האמור, יחסי הלימות ההון בבנק חוו מגמת שחיקה בשנים האחרונות בעיקר כתוצאה מגידול משמעותי בהיקף הפעילות וחלוקת דיבידנד חד פעמי בשנת 2017, כאשר הכרית ההונית לא נבנתה בקצב דומה. נכון ליום 30 בספטמבר 2018, הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, ויחס הון הכולל עמד על כ-13.1% ו-14.1% בהתאמה, כאשר הבנק משמר מרווח גבוה, כאמור, של כ-4.1 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1). מרווח זה מהווה גורם חיובי בדירוג ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ועל פוטנציאל הצמיחה שלו.

⁴ אגוד לישראל, אוצר החייל, מרכזתיל, דקסיה, ירושלים ויהב

⁵ דירוג בנק ישראל על ידי S&P העולה ל-AA-מ-A++ דבר שהוביל להפחתת משקל נכסי הסיכון בגין אשראי למוסדות בנקאיים בישראל מ-50% ל-20%

להערכתנו יכולת צבירת הכרית ההונית מרווחים תפצה על קצב הצמיחה הצפוי בתיק האשראי, כך שיחסי הלימות ההון ישארו יציבים בטווח התחזית. רמת המינוף של הבנק עודנה טובה ביחס לדירוג ותומכת בפרופיל הסיכון שלו, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי לסך מאזן של כ-7.9% ל-30 בספטמבר 2018, הגם שזו נשחקה לאורך השנים האחרונות כתוצאה מגידול בהיקף הנכסים (2014: 8.8%), כאמור. אולם יש לציין כי מרכיב הנזילות המהותי במאזן הבנק משפיע לשלילה על היחס. מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי LGD ו-PD 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 12.0% בתרחיש הקל לבין 11.2% בתרחיש החמור מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה בולטת לטובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי. מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ישתפרו בשוליים כך שיחסי הלימות הון רובד 1 ינוע בטווח שבין 13.3%-13.8% בטווח התחזית כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך שינוי וניהול היקף נכסי הסיכון והמשך מיקוד בפעילות הקמעונאית, כאשר תיק האשראי יצמח בכ-6%-5% בשנה ונכסי הסיכון יצמחו בהתאמה; (3) לא הונחה חלוקת דיבידנד בטווח התחזית.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר, זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין תלות גבוהה והסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד בנק האם בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג. הטבה זו מגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם במידת הצורך, נוכח שיעור שליטה גבוהה, מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו זרוע קמעונאית משמעותית של הבינלאומי ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם וללא מגבלות רגולטוריות על מתן התמיכה במידת הצורך. בנוסף, דירוג זה מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה דרך הבנק הבינלאומי, במידת הצורך, נוכח המאפיינים הקמעונאיים של הבנק, רצון הריבון לשמור על אמון הציבור במערכת הבנקאית וכן נוכח מאפייניהם הייחודיים של לקוחות הבנק. מידרוג מעריכה הסתברות גבוהה לתמיכה של המדינה בכל הבנקים במערכת הבנקאית. בתוך כך, המדינה הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו לגבי פיקדונות וחוב בכיר. כל אלו משתקפים גם בדירוג החוב הבכיר של ההבנק הבינלאומי - Aa1.il.

הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית של המדינה 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.

אופק הדירוג

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

- שיפור ביכולת השבת ההכנסות של הבנק שתבוא לידי ביטוי בגידול בנתחי השוק של הבנק, בפרט באשראי הקמעונאי, תוך שמירה על איכות הנכסים והלימות ההון
- המשך שיפור בכרית הרווחיות ובמבנה ההוצאות
- העלאת דירוג הפקדונות והחוב הבכיר של הבנק הבינלאומי

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

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

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- 22 סניפים ושלוחות.

דוחות קשורים

[בנק מסד בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[דירוג זמן קצר של ניירות ערך מסחריים - דוח מתודולוגי, יולי 2015](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

19.02.2019	תאריך דוח הדירוג:
26.02.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
06.06.2007	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
בנק מסד בע"מ	שם יוזם הדירוג:
בנק מסד בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג להערכת אשראי בסיסית - Baseline Credit Assessment (BCA)

aaa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), הגבוהה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
aa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
a.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים a.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
baa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים baa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), בינונית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
ba.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ba.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
b.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים b.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
caa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים caa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה ביותר למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
ca.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ca.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה באופן קיצוני, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
c.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים c.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), החלשה ביותר, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-aaa.il ועד caa.il. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג 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 אינה מפרסמת אופק דירוג להערכת האיתנות הפיננסית (Baseline Credit Assessment – BCA) בשונה מהפרסומים עד כה וזאת על מנת לבדל את הערכת ה-BCA מידרוג אשראי

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

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

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

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

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

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים⁶

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	

⁶ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

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

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

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

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של 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 וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

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

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

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

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