

בנק אוצר החייל בע"מ

העלאת אופק הדירוג לפיקדונות ז"א מ- Aa3 יציב ל- Aa3 חיובי
הוצאה מרשימת מעקב כתבי התחייבויות נדחים ואשרור דירוג Aa3
מסגרת גיוס כתבי התחייבויות נדחים של עד 200 מיליון ₪

פעולת דירוג מאי 2009

1

מחבר:

פבל יופה, אנליסט בכיר
pavel@midroog.co.il

אנשי קשר:

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה - ראש תחום תאגידיים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

פיקדונות לזמן קצר	P-1	אופק: יציב
פיקדונות לזמן ארוך	Aa3	אופק: חיובי
כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)	Aa3	אופק: יציב

מידרוג מודיעה על שינוי אופק דירוג הפיקדונות של הבנק מ- Aa3 אופק יציב ל-Aa3 אופק חיובי. דירוג כתבי התחייבויות נדחים (Aa3) יוצא מרשימת מעקב ללא שינוי. דירוג פיקדונות זמן קצר (P-1) נותר ללא שינוי.

הדירוג ניתן למסגרת גיוס כתבי ההתחייבות הנדחים (הון משני תחתון) בסך של עד 200 מיליון ₪, שבכוונת הבנק לנצל באופן הדרגתי.

בנוסף, חל הדירוג על כל יתרת כתבי ההתחייבות הנדחים שהונפקו ע"י הבנק עד ל- 31/03/09 (בהנפקות לציבור ו/או בהנפקות פרטיות) אשר יתרתם מסתכמת בכ- 455 מיליוני ₪ מזה 210 מיליון ₪ כתבי התחייבות נדחים אשר הונפקו לציבור (באמצעות הבינלאומי הראשון הנפקות בע"מ):

סדרת אג"ח	תאריך הנפקה	תאריך פדיון	שיעור ריבית שנתית (%)	ע.ג. (מ' ₪)
סדרה ו'	09/04/08	09/04/17	4.3% (צ. מדד)	210

המאפיינים העסקיים והפיננסיים של הבנק כוללים יכולת השבת רווחים טובה, איכות טובה של תיק הנכסים, זאת בשל אופיו הקמעונאי ודומיננטיות לקוחות מערכת הביטחון, המאופיינים בפרופיל פיננסי איכותי. כמו כן, בולט הבנק בריכוזיות ענפית נמוכה. מנגד, ניצב הבנק בפני תחרות קשה במגזר הקמעונאי, המהווה יעד אטרקטיבי למרבית הבנקים; הרעה בסביבת המאקרו שאינה פוסחת על הבנק ואשר קיבלה ביטוי בגידול במדדי הסיכון של תיק האשראי.

בנוסף למאפיינים אלו, נשען הדירוג על כך שבנק אוצר החייל מהווה חלק מהקבוצה הבנקאית החמישית בגודלה בישראל - הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, אשר מדורג ע"י מידרוג Aa1 (דירוג פיקדונות) וכי קיימים קשרים ישירים ואסוציאטיביים בין שני הבנקים, אשר הינם בעלי השפעה חיובית משמעותית על דירוג הבנק. קשרים אלו באים לידי ביטוי בשורה רחבה של פרמטרים בכלל זה: בנק אוצר החייל נושא את לוגו בנק האם וביחד עם בנק האם פועל לחיזוק תפיסת השוק של אוצר החייל כחלק בלתי נפרד מקבוצת הבינלאומי, תוך יצירת תלות הדדית במיתוג ובמוניטין; פעילות הבנק מהווה רובד חשוב בקבוצת הבינלאומי - הבנק הינו הזרוע הקמעונאית של הקבוצה ובכך מהווה חלק חשוב באסטרטגיית בנק האם והקבוצה. הבנק נמצא במהלך אינטגרציה תפעולית הכוללת שילוב מערכות מחשוב ואיחוד פונקציות מטה. עפ"י המתודולוגיה של מודי'ס לניתוח חדלות פירעון משותפת (JDA), גורמים אלו הינם בעלי השפעה חיובית משמעותית על דירוג הבנק, בין היתר, בשל ההסתברות לתמיכה ע"י בנק האם, ויש בהם כדי לקרב את דירוג הבנק לדירוג בנק האם. בהתאם, הצבת האופק החיובי לפיקדונות נובעת מחיזוק הקשר בין אוצר החייל לקבוצת הבינלאומי.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ₪:

2005	2006	2007	2008	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08	
2,642	2,143	2,192	1,863	1,952	2,207	2,184	1,863	מזומנים ופקדונות בבנקים
553	924	1,360	2,485	1,571	1,673	1,576	2,485	ני"ע
7,644	7,898	8,474	9,037	8,648	8,779	9,205	9,037	אשראי לציבור
8,937	9,030	9,926	11,036	10,030	10,284	10,567	11,036	פקדונות הציבור
646	611	721	759	742	756	746	759	הון עצמי
11,056	11,177	12,256	13,639	12,409	12,893	13,238	13,639	סך נכסים
292.5	307.9	355.4	342.1	94.1	88.5	91.4	68.1	רווח מפעילות מימון
193.6	199.4	202.1	211.3	49.3	48.1	57.9	56.0	הכנסות תפעוליות ואחרות
-371.8	-437.0	-432.9	-466.2	-109.8	-114.3	-121.5	-120.6	הוצאות תפעוליות ואחרות
114.3	70.3	124.6	87.2	33.6	22.3	27.8	3.5	רווח מפעולות רגילות (ברוטו)
64.5	46.4	114.7	52.2	19.8	12.7	16.2	3.5	רווח נקי
יחסי איתנות								
5.8%	5.5%	5.9%	5.6%	6.0%	5.9%	5.6%	5.6%	הון עצמי למאזן
7.8%	7.3%	8.2%	8.1%	8.11%	8.0%	7.7%	8.1%	הלימות ההון הראשוני
11.03%	10.38%	10.66%	11.52%	10.27%	11.60%	11.23%	11.52%	הלימות הון כוללת
נתונים נוספים								
36%	34%	36%	39%	35%	38%	36%	39%	נזילות (1)
0.8%	1.2%	0.9%	0.4%	0.6%	0.4%	0.5%	0.1%	ROA (2)
0.30%	0.38%	0.23%	0.38%	0.03%	0.03%	0.40%	1.07%	הפרשה לחומ"ס לאשראי לציבור
2.9%	2.4%	2.9%	3.3%	2.7%	2.4%	2.7%	3.3%	אשראי בעייתיים לאשראי לציבור

(1) מזומן ופקדונות בבנקים + ניירות ערך לפיקדונות הציבור

(2) נתונים רבעוניים בגילום שנתי

התפתחויות עסקיות

הרחבת הפעילות הקמעונאית והעמקת הפעילות בקרב אוכלוסיית מערכת הביטחון

הבנק מבצע מספר מהלכים להרחבת בסיס הלקוחות הקמעונאיים בכלל זה הרחבת מערך הסניפים והעמקת הקשר עם אוכלוסיית הליבה - אנשי מערכת הביטחון (בהווה ובעבר). במסגרת זו הבנק זכה, פעם נוספת, במרכז משרד הביטחון למתן אשראי ושירותים בנקאיים לעובדי מערכת הביטחון ונמשך צירוף משרתי הקבע והגמלאים בעקבות הסכם מסגרת שנחתם עם "חבר" במהלך 2007.

המשך העמקת שילוב הבנק באסטרטגיה ובפעילות של קבוצת הבינלאומי

מזה שנתיים ממשיכה הקבוצה להטמיע מודל שירותים קבוצתי משותף, במסגרתו מתבצע איחוד הפונקציות התפעוליות בין בנקי הקבוצה, כגון: הסבת מערכת המחשב למערכת המחשב של הבינלאומי, איחוד יחידות עורפיות והיערכות לפעילות צולבת בין הבנקים השונים בקבוצה במגוון מוצרים ושירותים. בהתאם, החל אוצר החייל לשווק מוצרים מובנים ומשכנתאות של בנק האם ובמקביל שירותי הפקטורינג של הבנק החלו להימכר ע"י בנקים של הקבוצה. בפברואר 2009, במסגרת תוכנית למיתוג קבוצתי, אימץ הבנק לוגו הדומה ללוגו של בנק האם. בנוסף, התווספו לשם הבנק המילים: "מקבוצת הבינלאומי". לפי האסטרטגיה של הבינלאומי, הקבוצה תשמור מחד על ייחודיות של בנק אוצר החייל ומאידך תיצור לבנק זהות ומיתוג קבוצתי שישתקף בתפיסת אוצר החייל ע"י השוק כחלק בלתי נפרד של קבוצת בינלאומי.

התפתחות התוצאות הכספיות

בנק אוצר החייל מאופיין ברמת נזילות גבוהה

היחס בין מזומן ופיקדונות בבנקים וניירות ערך לסך פיקדונות הציבור עמד על כ- 39% ו- 36% ב- 31 לדצמבר בשנים 2008, 2007, בהתאמה. כ- 86% מתיק ניירות הערך של הבנק הושקעו באג"ח מדינה, עובדה הממקמת את הבנק במקום גבוה במערכת מבחינת הנזילות (נכון ליום 31.12.08 עמד יחס הנזילות במערכת הבנקאית על 32%).

בתקופה הנסקרת¹ המשיך הבנק להפנות חלק מהיתרות הנזילות להשקעות בני"ע, בעיקר אג"ח מדינה. הסטת יתרות המזומן והפיקדונות בבנקים נועדה לייעל את ניהול יתרות הנזילות והיא משתקפת בירידת משקל המזומנים והפיקדונות בבנקים (מלמעלה מ- 20% מסך הנכסים לפני מספר שנים ל-14% בסוף 2008) ובעליה בתיק ניירות הערך (שעלה בשנים 2005-2008 מ- 5% מסך הנכסים לכ-18%). להערכת מידרוג, שינוי התמהיל אינו מגדיל באופן משמעותי את הסיכון הגלום בנכסי הבנק או מרע את נזילות הבנק.

מתוך תיק ניירות הערך של הבנק המסתכם בסך של כ-2.5 מיליארד ש"ח, כ- 2.1 מיליארד ש"ח מושקע באג"ח מדינה ו-0.4 מיליארד ש"ח נוספים מושקעים באג"ח קונצרני מקומי. שיעור האג"ח הקונצרני מהווה כ- 3.4% מסיכון האשראי המאזני וכ-78% מאפיק האג"ח הקונצרני מדורג בקבוצת Aa ומעלה. עפ"י נתוני הבנק ליום 12 בפברואר 2009, שווי השוק של תיק האג"ח (ממשלתי וקונצרני) נמוך בכ-42 מיליון ש"ח מסכום העלות לאותו יום.

איכות הנכסים נותרה טובה

היקף הנכסים של הבנק גדל בתקופה הנסקרת בכ- 10%. גידול זה נבע בעיקר מהרחבת בסיס הפיקדונות, שהיווה מקור לגידול ביתרות הנזילות. להערכת מידרוג, לבנק תיק אשראי לציבור באיכות טובה, אם כי ניכרת הרעה במדדי הסיכון כתוצאה מהיחלשות בסביבת המאקרו. איכות הלקוחות של הבנק באה לידי ביטוי ביחס חוב בעייתי לסך אשראי מאזני של כ-3.3%, נתון נמוך משמעותית מהמוצע במערכת (כ-6.8% בקרב הבנקים הגדולים, וכ-4% בבנקים קטנים ולמשכנתאות).

תיק האשראי - נותר בעל אופי קמעונאי מובהק ובעל ריכוזיות נמוכה. ניכרת הרעה באיכות התיק בשל עליה בחובות הבעייתיים ובהפרשה לחומ"ס, אם כי, להערכת מידרוג, רגישות הבנק להתפתחויות השליליות במצב הכלכלי הינה נמוכה יחסית למערכת.

תיק האשראי לא רשם צמיחה מואצת (כ-6.6% במהלך 2008, לעומת צמיחה של 10.3% של תיק האשראי במערכת). המרכיב העיקרי של תיק האשראי הינו אשראי לאנשים פרטיים, שעמד, ללא הלוואות לדיר, על כ- 63% מסך סיכון האשראי המאזני בסוף 2008, נתון דומה לזה שהציג הבנק בשנים קודמות. משקלו המשמעותי של המגזר הקמעונאי בסך תיק האשראי של הבנק תורם לחשיפה נמוכה יחסית למגזר העיסקי ולריכוזיות לווים וענפית נמוכה.

¹ מאז דוח המעקב השנתי האחרון אשר נערך במרץ 2008
² נתוני סיכון האשראי הכולל לציבור לפי ענפי משק

הרעה באיכות תיק האשראי המשתקפת בגידול בהיקף חובות בעייתיים:

2005	2006	2007	2008	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08	חובות בעייתיים
101.7	107.3	122.8	131.3	110.8	114.4	117.5	131.3	שאינם נושאים הכנסה
15.3	10.6	5.6	7.5	5.9	6	7.7	7.5	שאורגנו מחדש
1.4	0.6	0	3.1	0	1.2	0	3.1	המיועדים לארגון מחדש
34.4	10.1	26.5	6.0	23.2	1.8	8.8	6.0	בפיגור זמני
71.1	63.7	88.3	152.4	92.2	91.6	113.7	152.4	בהשגחה מיוחדת
223.9	192.3	243.2	300.3	232.1	215	248	300.3	סך אשראי מאזני ללווים בעייתיים
11.2	26.6	11	30.9	15	18.5	15.5	30.9	סך אשראי חוץ-מאזני ללווים בעייתיים
235.1	218.9	254.2	331.2	247.1	233.5	263.2	331.2	סך אשראי בעייתי כולל
2.9%	2.4%	2.9%	3.3%	2.7%	2.4%	2.7%	3.3%	אשראי בעייתי \ אשראי לציבור (מאזני)

הגידול בחובות הבעייתיים נובע הן מהתיק הקמעונאי (אשראי בעייתי לאנשים פרטיים גדל בכ-30 מיליון ₪ במהלך 2008) והן מרוב הענפים העסקיים בהם פועל הבנק, כאשר התרומה העיקרית הייתה של ענף הנדל"ן והסתכמה בכ-18 מיליון ₪. היחס בין שיעור האשראי הבעייתי המאזני בענף זה לסך האשראי לענף עלה לכ-15% (לעומת כ-10%, כאשר משקלו של ענף הנדל"ן בסך התיק עומד על כ-5%).

באופן דומה, הן בשל ההתפתחויות הכלכליות במשק והן בשל הידוק הפיקוח, חלה עליה בהוצאה לחו"ס, בעיקר במגזר הקמעונאי, אשר הגיעה לכ-19.1 מיליון ₪ ברבעון הרביעי, לעומת 18.5 מיליון ₪ במהלך 2007 כולה.

להלן נתוני יחס ההפרשה לחו"ס לאשראי לציבור (תוצאות רבעוניות בגילום שנתי):

2004	2005	2006	2007	2008	Q1/07	Q2/07	Q3/07	Q4/07	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08
0.49%	0.30%	0.38%	0.23%	0.38%	0.08%	0.12%	0.10%	0.62%	0.03%	0.03%	0.40%	1.07%

התוצאות השנתיות בגין 2008 אינן משקפות, להערכת מידרוג, את שיעור ההפרשה שעתידי הבנק להציג בתקופות הבאות ואשר עלול להיות גבוה מאלו שנרשמו ברבעון הרביעי, אם כי לא צפוי להיות חריג לעומת הבנקים האחרים.

הלימות הון סבירה יחסית, עם פוטנציאל לחיזוק נוסף של בסיס ההון

יחס ההון לסך המאזן, אינו בולט לטובה לעומת המערכת (כ-5.6% בסוף 2008). עם זאת, להערכת מידרוג, בהתחשב ברמת הסיכון הגלומה בנכסי הבנק ובהשוואה למערכת הבנקאית, היחס הינו סביר: יחס הלימות ההון הראשוני מקורי עומד, נכון ל-31.12.08 על כ-8.13% (כ-7.4% במערכת), כאשר יחס הלימות ההון הכולל של הבנק, הסתכם באותו המועד בכ-11.52% (כ-11.6% במערכת).

לבנק פוטנציאל להגדיל את יחס הלימות ההון - הבנק אינו מנצל באופן מירבי את האפשרות להנפקת הון ראשוני מורכב והון משני עליון. בנוסף, שיעור כתיב ההתחייבויות הנדחים (הון משני תחתון) עומד על כ-39% לעומת מגבלת מקסימום של 50%. מאידך, יש לציין כי עלות המקורות המגויסים בשוק ההון בכלל ושל אלו המגויסים ע"י המערכת הבנקאית בפרט עלתה. לפיכך, להרחבת בסיס ההון יכול שיהיו השלכות על רווחיות הבנק.

יכולת השבת רווחים טובה

לבנק נתח שוק נמוך יחסית במונחי אשראי לציבור ופיקדונות הציבור העומד על כ-1.3% מכלל המערכת הבנקאית. עם זאת, מאפייני הפעילות של הבנק מקנים לו יכולת בלתי מבוטלת לייצור רווחים חוזרים - הבנק בעל נוכחות משמעותית בשוק בו הוא פועל (מבחינה גיאוגרפית, מוצר/שירות או סוג הלקוחות). כך, נתחו של הבנק באשראי ללקוחות פרטיים, ללא הלוואות לדיר, עולה באופן משמעותי על נתחו בסך התיק האשראי לציבור והוא בר השוואה לבנקים הגדולים.

להלן היחס בין סך סיכון האשראי המאזני לאנשים פרטיים בפעילות בישראל של אוצר החייל לבין הבנקים הגדולים במערכת, נכון ל- 31.12.08:

פועלים	לאומי	דיסקונט	בינלאומי (*)	מזרחי טפחות	חמשת הגדולים
17.3%	26.6%	38.5%	124.2%	65.9%	7.4%

(*) ללא אוצר החייל

יחד עם זאת, פעילות הבנק מתאפיינת ברווחיות נמוכה יחסית נוכח פרופיל הסיכון הנמוך יחסית של נכסי הבנק ויעילות תפעולית הנמוכה, המושפעת מצורך בתשומות גבוהות של כח אדם על מנת לשרת את הפעילות הקמעונאית. בנוסף, ההוצאות התפעוליות כוללות את עלות הסבת המערכות והתהליכים עם הבנק הבינלאומי, שטרם הושלמו. יחס הכיסוי התפעולי הינו נמוך יחסית ועמד על כ-0.45 וכ-0.47 נכון לשנים 2008 ו-2007 בהתאמה, לעומת ממוצע של כ-0.49 ו-0.60 באותן השנים במערכת.

שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

לבנק יכולת השבת רווחים טובה, איכות טובה של תיק נכסים, בכלל זה תיק אשראי המאופיין בסיכון נמוך יחסית. כל זאת בזכות אופיו הקמעונאי ודומיננטיות לקוחות מערכת הביטוח, המאופיינים בפרופיל פיננסי איכותי. לבנק בעל נוכחות משמעותית בשוק בו הוא פועל (מבחינה גיאוגרפית, מוצר/שירות או סוג הלקוחות) היחס בין סיכון האשראי המאזני לאנשים פרטיים בפעילות אוצר החייל לבין הבנקים הגדולים במערכת, נכון ל- 31.12.08 עומד על 7.4% לעומת נתח של כ-1.3% בסך תיק האשראי.

מנגד, ניצב הבנק בפני תחרות קשה במגזר הקמעונאי, המהווה יעד אטרקטיבי למרבית הבנקים; הרעה בסביבת המאקרו שאינה פוסחת על הבנק ואשר קיבלה ביטוי בגידול במדדי הסיכון של תיק האשראי.

בנוסף להתחשבות במאפיינים עסקיים ופיננסיים, נשען הדירוג על כך שהבנק נמצא בבעלות מלאה של אחד מחמשת הבנקים הגדולים בישראל (אשר מדורג ע"י מידרוג דירוג פקדונות (Aa1) וכי קיימים קשרים ישירים ואסוציאטיביים בין שני הבנקים אשר מתחזקים מאז רכישת השליטה בבנק, כגון: הבנק נושא את לוגו בנק האם ופועל לחיזוק תפיסת השוק אותו כחלק בלתי נפרד מהקבוצה, תוך יצירת תלות הדדית במיתוג ובמוניטין; פעילות הבנק מהווה רובד חשוב בקבוצת הבינלאומי - הבנק הינו הזרוע הקמעונאית של הקבוצה ובכך מהווה חלק חשוב באסטרטגיית בנק האם והקבוצה. הבנק נמצא במהלך אינטגרציה תפעולית, הכוללת שילוב מערכות מחשוב ואיחוד פונקציות מטה. גורמים אלה, עפ"י המתודולוגיה של מודי'ס לניתוח חדלות פירעון משותפת (JDA), הינם בעלי השפעה חיובית משמעותית על דירוג הבנק, בין היתר, בשל ההסתברות לתמיכה ע"י בנק האם, ויש בהם כדי לקרב את דירוג הבנק לדירוג בנק האם.

אופק הדירוג

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- השלמה מוצלחת של ההטמעה התפעולית והעסקית בקבוצת הבינלאומי שתשתקף בתוצאות העסקיות של הבנק.
- הגדלת נתח השוק של הבנק במערכת הבנקאית ע"י הרחבת הפעילות לאוכלוסיות לקוחות פרטיים נוספות ו/או תחומי פעילות נוספים, כגון משכנתאות.
- שיפור ברווחיות

גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- הורדת דירוג לבנק האם
- הרעה באיכות תיק הנכסים ו/או בתוצאות העסקיות

אודות המנפיק

בנק אוצר החייל בע"מ הוקם כמוסד פיננסי בשנת 1946 ומחזיק ברישיון לפעול כתאגיד בנקאי החל משנת 1970. בתחילת דרכו ועד מחצית שנות ה-70, פעל כבנק סקטוריאלי לאנשי צבא הקבע ומערכת הביטחון. החל משנות ה-80 הרחיב את פעילותו ומאז הוא פועל כבנק מסחרי, המעניק מכלול שירותים פיננסיים לכלל האוכלוסייה. נכון ל-31.12.08, הסתכם תיק האשראי המאזני לציבור של הבנק בכ-9 מיליארד ₪, בהשוואה לכ-8.5 מיליארד ₪, בתקופה המקבילה אשתקד. מרבית לקוחות הבנק הינם משקי בית. ליום 31.12.08 הסתכם האשראי למגזר זה בכ-63% מסך סיכון האשראי המאזני לציבור של הבנק. מבין הלקוחות הפרטיים בבנק, בולט חלקם של עובדי מערכת הביטחון וגמלאיה. נתח השוק של הבנק באשראי לציבור עומד על שיעור של כ-1.3% מהמערכת הבנקאית, בדומה לנתח שלו בפיקדונות הציבור, לפי נתוני 31.12.08. מערך הסניפים של הבנק כולל 48 סניפים ושלוחות בפריסה ארצית, וכן מוקד אוצר ישיה. בתוך כך, 14 סניפים ושלוחות בבסיסי צה"ל או בקרבתם.

בעל השליטה בבנק הוא הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, המחזיק כ-68% מהזכות לקבלת רווחים ו-66% מזכות ההצבעה והזכות למנות מנהלים. חבר משרתי הקבע והגמלאים בע"מ מחזיקה 24% מהזכות לקבלת רווחים ומהזכות למנות מנהלים. יתרת אמצעי השליטה מצוים בידי קופת תגמולים של עובדי תעשייה האווירית אגודה שיתופית בע"מ.

סולם דירוג התחייבויות

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

סולם דירוג פיקדונות זמן ארוך

בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות הוא Aaa מציעים איכות אשראי יוצאת דופן באיכותה והם בעלי דרגת הסיכון הנמוכה ביותר. למרות שאיכות האשראי של בנקים אלה עשויה להשתנות, מאוד בלתי סביר ששינויים אלה, כפי שאפשר לחזותם, יפגעו במעמדו החזק של הבנק.	Aaa	דרגת השקעה
הבנקים המדורגים בדירוג Aa לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי מצוינת אולם מדורגים בדירוג נמוך יותר מבנקים המדורגים Aaa משום שמידת חשיפתם לסיכונים ארוכי טווח נראית גדולה יותר במידת מה.	Aa	
בנקים המדורגים A לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי טובה. אולם, יתכן שקיימים גורמים המצביעים על סכנה לפגיעה בטווח ארוך.	A	
בנקים המדורגים בדירוג Baa לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי מספיקה. עם זאת, יתכן שחסרים גורמי הגנה מסוימים או שאפשר לאפיין אותם כבלתי מהימנים בכל פרק זמן ארוך.	Baa	דרגת השקעה ספקולטיבית
איכות האשראי המוצעת על ידי בנקים המדורגים בדירוג Ba לגבי פיקדונות נתונה בשאלה. פעמים רבות אפשר שיכולתם של בנקים אלה לקיים במועדן את התחייבויותיהם עשויה להיות בלתי ודאית.	Ba	
איכות האשראי המוצעת על ידי בנקים המדורגים בדירוג B לגבי פיקדונות, היא באופן כללי איכות אשראי ירודה. מידת הביטחון בפירעון ההתחייבויות הכרוכות בפיקדונות, לכל פרק זמן ארוך, קטנה.	B	
איכות האשראי המוצעת על ידי בנקים המדורגים בדירוג Caa לגבי פיקדונות, היא ירודה באופן קיצוני. יתכן שבנקים אלה אינם מקיימים את תנאי הפיקדון או שיש יסוד של סכנה בנוגע ליכולת הכספית.	Caa	
בנקים המדורגים בדירוג Ca לגבי פיקדונות אינם מקיימים בדרך כלל את התחייבויות הפיקדון שנטלו על עצמם.	Ca	
בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות הוא דירוג C אינם מקיימים בדרך כלל את התחייבויות הפיקדון שנטלו על עצמם ויכולת התאוששות הבנק ממצב זה הינה נמוכה.	C	

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

סולם דירוג פיקדונות ז"ק

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

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739

טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למדרוג בע"מ (להלן: "מידרוג"). 2009

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

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

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

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

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