

# בנק ירושלים בע"מ

## מעקב | יוני 2025

### אנשי קשר:

#### מיכל בדינר

אנליסטית בכירה, מערכת דירוג ראשית

[michal.b@midroog.co.il](mailto:michal.b@midroog.co.il)

#### אביאור דגן

אנליסט בכיר, מערך דירוג משני

[avior.Dagan@midroog.co.il](mailto:avior.Dagan@midroog.co.il)

#### מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים

[moty.c@midroog.co.il](mailto:moty.c@midroog.co.il)

בנק ירושלים בע"מ

|            |            |                                                               |
|------------|------------|---------------------------------------------------------------|
|            | a1.il      | הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)                            |
| אופק: יציב | Aa2.il     | פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב                                 |
| אופק: יציב | A2.il(hyb) | כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2) |
|            | P-1.il     | פיקדונות לזמן קצר                                             |

מידרוג מותירה על כנה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק ירושלים בע"מ (להלן: "הבנק") - a1.il. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותרו Aa2.il, באופק יציב, ומגלמים הנחת תמיכה חיצונית בינונית-גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותר A2.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר של הבנק, מגלם את תנאי המכשיר, ביניהם הנחיות המשפטית-חוזית ומנגנוני ספיגת ההפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק משקפת מיצוב עסקי הולם בפעילות הליבה שלו - הלוואות לדיר, בעיקר במגזר החרדי ובקרב בני מיעוטים, לצד מודל עסקי מבודל ומיצוב טכנולוגי הולם ביחס להצעת הערך ללקוחות ומאפייני הבנק. מנגד, קוטנו של הבנק, פעילותו הנישית ופיזור הכנסות<sup>1</sup> נמוך, מהווים חסם משמעותי, כפי שבא לידי ביטוי בנתחי שוק נמוכים מסך הנכסים, האשראי ופיקדונות הציבור, אשר מגבילים במידה רבה את הפרופיל העסקי ואת הדירוג. יציבות ההכנסות של הבנק מושפעת לחיוב ממיקודו במגזר הקמעונאי, התורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות לאורך המחזור הכלכלי. פרופיל הסיכון נתמך במדיניות ניהול סיכונים הולמת ותיאבון לסיכון שוק נמוך, אך מושפע לשלילה מריכוזיות לענף המשכנתאות והנדל"ן. ריכוזיות זו מעיבה להערכתנו על פרופיל הסיכון של הבנק, אולם, לאור העובדה כי הלוואות במגזר פעילות זה מגובות ברובן בביטחונות, אנו מעריכים כי ההשפעה האפשרית על איכות התיק הכולל תהיה מתונה.

הפרופיל הפיננסי נתמך באיכות נכסים בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, כפי שמשקף במדדי סיכון מתונים, וכן בכריות ספיגה הולמות כנגד הפסדים, התומכים בביצועי התיק בטווח הקצר-בינוני. עם זאת, הסיכון המרכזי בתיק נובע מריכוזיות אשראי גבוהה בענפים בעלי מתאם גבוה יחסית, ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, אשר הינה גבוהה ביחס לממוצע במערכת הבנקאית לאותו מועד. ריכוזיות זו נובעת מחשיפה מהותית לענפי המשכנתאות והנדל"ן, אשר עמדו במצטבר על כ-80% מסך תיק האשראי של הבנק, נכון ליום 31 במרץ 2025. רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA, אולם עודנה מוגבלת כתוצאה ממבנה הוצאות קשית, בעיקר בשל חסרון לקוטן ובפרט, נוכח עלויות רגולציה ועלויות מחשוב מהותיות. בהתאם לכך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון<sup>2</sup> והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2024 על כ-2.4% וכ-0.7%, בהתאמה, וברבעון הראשון של שנת 2025 על כ-2.3% וכ-0.8%, בהתאמה, ובגילום שנתי, והינם טובים ביחס ל-BCA. הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ביחס לפרופיל הסיכון, כאשר המרווח ביחס לחסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1) הולם ביחס לדירוג, אך נמוך ביחס לממוצע המערכת. לבנק פרופיל נזילות בולט לחיוב ביחס ל-BCA, כאשר מרכיב המימון הפחות יציב<sup>3</sup> מסך הנכסים כהגדרתנו, נמוך יחסית ותומך ביציבות המקורות. עם זאת, הפיקדונות הקמעונאיים של הבנק, המהווים את עיקר המקורות, רגישים יותר למחיר בשל המודל העסקי של הבנק, ועל כן עלולים להיות מאופיינים להערכתנו בתנודתיות גבוהה יותר ביחס למקביליהם במערכת.

<sup>1</sup> מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאיין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול פיננסי.  
<sup>2</sup> רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון.  
<sup>3</sup> פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים, אגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 החודשים הקרובים.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו סבורים כי בטווח הקצר-בינוני, בשל השלכות מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"), עלולה לחול פגיעה באיכות הנכסים של המערכת הבנקאית בשל עליית סיכון הלווים. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות במידה מסוימת, אך להיוותר בולט לחיוב ביחס ל-BCA, כך שינוע להערכתנו בטווח שבין כ-1.7%-1.8% בשנות התחזית. כמו כן, מדדי הרווחיות של הבנק צפויים להתמתן, במידה מסוימת, ביחס לרבעון הראשון לשנת 2025, אולם ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון תנוע בטווח שבין כ-1.9%-2.1% והתשואה על הנכסים תנוע בטווח שבין כ-0.6%-0.7%. בתרחיש הבסיס, אנו מעריכים כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, לצד המשך גידול בתיק האשראי לציבור, כך שיחס הלימות ההון ינוע בטווח שבין כ-10.3%-10.4%. נציין, כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת, וצפויה לתמוך ביציבותו של הבנק בטווח הקצר-בינוני.

שיקול נוסף המשפיע לשלילה על הדירוג, הינו ריכוזיות גבוהה בתיק האשראי לענפי המשכנתאות והנדל"ן, המאופיינים בקורלציה גבוהה יחסית ובמאפייני סיכון הומוגניים, אשר עלולים להוביל להערכתנו לאירוע סיכון (Event Risk) לאורך המחזור הכלכלי, ככל ויתממש.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות בינונית-גבוהה לתמיכה המדינה, בעת הצורך. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית, נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר, ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

### אופק הדירוג

האופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק יישמר פרופיל פיננסי הולם בשנות התחזית, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת הפסדים, בטווחים אשר הולמים את הדירוג.

### גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- שיפור משמעותי בפרופיל העסקי, שיתבטא בגידול בנתחי השוק של הבנק ובפיזור הכנסות, תוך שמירה על איכות הנכסים והלימות ההון
- שיפור משמעותי ברמת הרווחיות ובמבנה ההוצאות, לצד שמירה על מדדי הסיכון בתיק
- שיפור משמעותי בריכוזיות תיק האשראי, תוך דגש על חשיפה לענפי המשכנתאות והנדל"ן

### גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- הרעה משמעותית ומתמשכת באיכות תיק האשראי
- שחיקה משמעותית בכרית ההון
- שחיקה משמעותית בפרופיל הנזילות

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

| מיליוני ₪                                                  | 31.03.2025 | 31.03.2024 | 2024   | 2023   | 2022   | 2021   |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|--------|--------|--------|--------|
| אשראי לציבור ברוטו                                         | 16,189     | 15,299     | 15,661 | 15,282 | 14,218 | 12,197 |
| פיקדונות הציבור                                            | 17,666     | 16,556     | 17,786 | 16,479 | 14,267 | 12,454 |
| סך כל ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק                   | 1,477      | 1,360      | 1,451  | 1,329  | 1,221  | 1,127  |
| סך נכסים                                                   | 22,607     | 21,672     | 22,389 | 21,826 | 18,907 | 16,837 |
| רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי                          | 81         | 83         | 324    | 346    | 330    | 163    |
| רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק                           | 46         | 45         | 155    | 135    | 163    | 144    |
| (%)                                                        |            |            |        |        |        |        |
| חשיפה לענף הגדול ביחס להון עצמי רובד 1                     | 204%       | 204%       | 196%   | 204%   | 170%   | 152%   |
| חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור                         | 1.7%       | 1.1%       | 1.7%   | 1.2%   | 1.1%   | 1.2%   |
| חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי               | 15.5%      | 10.9%      | 15.3%  | 11.7%  | 11.3%  | 11.8%  |
| הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]   | 0.3%       | 0.3%       | 0.5%   | 0.9%   | 0.6%   | -0.5%  |
| רווח נקי המיוחס לבעלי מניות התאגיד הבנקאי לממוצע נכסים [1] | 0.8%       | 0.8%       | 0.7%   | 0.7%   | 0.9%   | 0.9%   |
| רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]    | 2.3%       | 2.5%       | 2.4%   | 2.8%   | 2.9%   | 1.6%   |
| יחס היעילות                                                | 65.9%      | 61.6%      | 64.6%  | 61.2%  | 59.8%  | 73.5%  |
| יחס הון עצמי רובד 1 לרכיבי סיכון                           | 10.4%      | 10.5%      | 10.7%  | 10.5%  | 10.5%  | 10.7%  |
| הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק לסך נכסים                 | 6.5%       | 6.3%       | 6.5%   | 6.1%   | 6.5%   | 6.7%   |
| מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים                     | 12.2%      | 8.9%       | 11.6%  | 11.6%  | 10.2%  | 8.3%   |
| יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור                          | 32%        | 34%        | 33%    | 36%    | 29%    | 33%    |

[1] מחושב על בסיס שנתי.

[2] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אג"ח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה, ופיקדונות מבנקים.

[3] מזומנים ופיקדונות בבנקים, אגרות חוב ממשלות ישראל וארה"ב, ונכסים מגובים ממשלת ארה"ב.

## פירוט השיקולים העיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

## פרופיל עסקי מצומצם נוכח גודלו של הבנק ופיזור הכנסות נמוך; מנגד, אופיו הקמעונאי של הבנק, מודל עסקי מבודד

## ודומיננטיות במגזרי נישה, תומכים ביכולת יצור ההכנסות וביציבותן לאורך המחזור הכלכלי

הבנק הינו קמעונאי, נישתי ובעל מודל עסקי מבודד, המבוסס על מתן פתרונות בנקאיים משלימים ללקוחות כל הבנקים. הבנק מתמחה בבנקאות קמעונאית, אשר מטבעה מפוזרת יחסית ותורמת ליציבות ההכנסות לאורך המחזור הכלכלי, ובעל מיצוב חזק יחסית בשני מגזרי נישה, המאופיינים בקצב צמיחה גבוה יחסית - המגזר החרדי ובני מיעוטים. להערכתנו, לבנק מומחיות בעבודה אל מול קהל לקוחות זה, אשר באה לידי ביטוי במתן פתרונות מימון מורכבים יחסית ובפרט באשראי לדיר, ונהנה ממערך הפצה מגוון יחסית (מערך הסינוף, יועצי משכנתאות, נקודות מכירה וכלים דיגיטליים) ביחס להצעת הערך ללקוחותיו.

להערכתנו, קוטנו של הבנק, כפי שמשקף בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן (בטווח שבין כ-0.7%-1.0% מסך הנכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור) מעיב על יכולתו לייצר הכנסות לאורך המחזור הכלכלי, מגביל את מיצובו העסקי ואת דירוגו. עם זאת, בבחינת נתח השוק בהלוואות לדיר, נתחו גבוה ביחס לחלקו במערכת (כ-1.5% נכון ליום 31 במרץ 2025), אולם עדיין מדובר בפער ניכר שאינו צפוי להצטמצם בטווח הקצר-בינוני ביחס למערכת הבנקאית. פיזור מקורות הכנסה של הבנק נמוך ביחס ל-BCA, ונשען על שתי רגליים עיקריות בשנים האחרונות, כפי משקף בתמהיל ההכנסות, וכולל ברובו את מגזר ההלוואות לדיר, לצד מגזר עסקים קטנים וזעירים.

אנו סבורים, כי המודל העסקי של הבנק ("בנקאות משלימה") ביחד עם השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות בשנים האחרונות, מהווים פוטנציאל להרחבת בסיס הלקוחות והיצע המוצרים, וזאת תוך תמחור הולם לסיכון. עם זאת, מודל זה מגדיל את חשיפת הבנק לבסיס לקוחות פחות יציב ביחס למערכת, המאופיין בניהול חשבון עו"ש בבנקים אחרים. אנו סבורים, כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות בשנים האחרונות, התגברו צרכי לקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. אנו מעריכים, כי נמשיך לראות את מגמת ההתרחבות בכל הקשור למתן שירותים דיגיטליים במערכת הבנקאית ובבנק כאחד. בנוסף, אנו מעריכים כי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עלולים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי בטווח הבינוני-ארוך.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידרוג, בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, ומושפעת לחיוב ממיקודו הקמעונאי של הבנק. בהתאם לכך, לבנק משקל הכנסות קמעונאיות<sup>4</sup> גבוה (כ-96% מסך הכנסות הבנק בממוצע בין השנים 2022-2024), התורמות ליכולת ייצור ההכנסות ולמיתון תנודתיות הפעילות. מנגד, הבנק מאופיין בשיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות (כ-15% בממוצע בין השנים 2022-2024), המעיב על נראות ההכנסות התפעוליות, אשר מאופיינות על ידנו כיציבות לאורך המחזור הכלכלי.

### מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק, מנגד, ריכוזיות האשראי גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה ובהם ועדת דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים, ואגף בקרה וניהול סיכונים עצמאי בראשות מנהלת הסיכונים הראשית של הבנק, אשר הינה חברת הנהלה. מערכים אלו תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, בקביעת תיאבון וסיבולת הסיכון של הבנק (התואמים את האסטרטגיה שלו), בניטור ובקרה שוטפים של יישום מדיניות הבנק בהקשר זה, ושל התפתחות הסיכונים המרכזיים.

סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מספר מערכות פנימיות לדירוג לווים, התומכות בקבלת החלטות אשראי ובתמחור הסיכון. בתחום האשראי העסקי ובפרט בסגמנט הנדל"ן (ליווי פרויקטים למגורים), מערכת הדירוג כוללת הערכת מומחה, ובאשראי קמעונאי מדובר במודל סטטיסטי בשילוב עם מודלים התנהגותיים. בדומה לבנקים נוספים במערכת, הבנק נוקט במדיניות אשראי שמרנית יחסית, אשר באה לידי ביטוי, להערכתנו, בתהליכי חיתום קפדניים, ניטור וניהול בטחונות התומכים ב-BCA. הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית עבור רמת ה-BCA, המהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. בהתאם לכך, החשיפה לענף הגדול ביותר מהון עצמי רובד 1 של הבנק הינה לענף בינוי ונדל"ן (בדומה לכלל המערכת הבנקאית), המהווה כ-204% ליום 31 במרץ 2025 והינה גבוהה ביחס לממוצע במערכת הבנקאית לאותו מועד (כ-186%). סך החשיפה ללווים גדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-74 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2024), נאמדת על ידי מידרוג בכ-21%<sup>5</sup> ליום 31 בדצמבר 2024, והינה הולמת ביחס ל-BCA. נציין, כי השיעור המחושב לעיל, עלול להיות מוטא כלפי מעלה מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות של אותם לווים, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על ידי מידרוג.

סיכוני השוק בבנק נאמדים באמצעות מודל ה-VaR תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית, וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים בבנק מספר תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית ובולט לחיוב ביחס ל-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR שמרנית יחסית שקבע הדירקטוריון, אשר עומדת על כ-4% מההון עצמי רובד 1, בהתאם לנתוני 31 במרץ 2025.

### איכות תיק האשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, אולם סביבה מאקרו-כלכלית מאתגרת והשלכות מלחמה מתמשכת צפויות ללחוץ על מדדי איכות תיק האשראי בטווח התחזית

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית, כפי שמשתקף במדדי סיכון בולטים לחיוב ביחס ל-BCA. בהתאם לכך, נכון ליום 31 במרץ 2025, יחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור ברוטו עמד על כ-1.7%, בדומה לכ-1.7% בממוצע במערכת הבנקאית לאותו יום (כ-1.3% בממוצע בבנק בין השנים 2022-2024, וכ-1.8% בממוצע מערכת הבנקאית, לאותן שנים). כמו כן, לאותו מועד, שיעור החובות הלא צוברים או בפיגור מעל 90 יום מיתרת האשראי לציבור ברוטו עמד על כ-1.5%, לעומת כ-1.0% ליום 31 במרץ 2024 (כ-0.7% וכ-0.9% בממוצע במערכת הבנקאית לאותם ימים, בהתאמה). יתרת ההפרשה מסך האשראי לציבור ברוטו עמדה על כ-1.3% ליום 31 במרץ 2025, בדומה ליום 31 במרץ 2024. בהמשך לכך, נכון ליום 31 במרץ 2025, יחס הכיסוי<sup>6</sup> עמד על כ-90%, והינו נמוך ביחס למערכת הבנקאית, ומגלם מגמת שחיקה ביחס לכ-102% ליום 31

<sup>4</sup> הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאין מריבית מחיצוניים, בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית, בנקאות פרטית (כולל הלוואות לדיר) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות מניהול פיננסים.

<sup>5</sup> היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 29 ד' לדוח הכספי השנתי, מידרוג סכמה לפי החלק היחסי את החבות המאזנית הנכללת בטווח שבין 40 מיליון ₪ ועד 200 מיליון ₪, כאשר הסכום השווה לכ-5% מההון העצמי רובד 1 של הבנק ליום 31.12.2024 מצוי בחלקו האמצעי, וכן את סך החבות המאזנית של הטווח העליון. לצורך חישוב היחס, חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי רובד 1 ליום 31.12.2024. יש לציין, כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני. על כן, היחס המתקבל על פי אומדן מידרוג מוטא כלפי מעלה.

<sup>6</sup> יתרת ההפרשה להפסדי אשראי לחובות הלא צוברים או בפיגור מעל 90 יום.

בדצמבר 2024 וכ-129% ליום 31 במרץ 2024 (בהשוואה לכ-220%, כ-215% וכ-177% בממוצע במערכת הבנקאית לאותם ימים, בהתאמה).

אנו מעריכים, כי הריכוזיות תמשיך להוות סיכון מרכזי בתיק האשראי של הבנק. להערכתנו, חשיפת הבנק לענפי המשכנתאות והנדל"ן גבוהה יחסית, ועומדת על כ-80% מסך האשראי לציבור נכון ליום 31 במרץ 2025 (כ-81% בממוצע בין השנים 2022-2024), וגבוהה משמעותית ביחס לממוצע במערכת הבנקאית לאותו מועד (כ-56%). החשיפה לענף בינוי ונדל"ן (ללא משכנתאות), המאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, מהווה כ-19.1% מסך תיק האשראי לאותו מועד. אנו סבורים, כי הבנק מאופיין בנהלי חיתום שמרניים לענף זה, גורם הממתן במידה מסוימת, את סיכון הריכוזיות הענפית של הבנק. לאותו מועד, החשיפה להלוואות לדירור, עמדה על כ-60.4% מסך תיק האשראי, בהשוואה לכ-35% בממוצע במערכת הבנקאית.

כמו כן, התיק ימשיך להיות מושפע ממאפייני הסביבה העסקית ומאינדיקטורים מאקרו-כלכליים בטווח הקצר, אשר עלולים להצביע על עלייה אפשרית ברמת הסיכון האשראי הצרכני. בשל אופיו הקמעונאי, הבנק עלול להיפגע יותר ביחס לבנקים אחרים, הן בקשר לתרחיש של עלייה בשיעור האבטלה, המשפיע באופן ישיר על איכות תיק האשראי לדירור, הן בקשר עם חוק חדלות הפירעון, והן מעלייה בסיכון האשראי הצרכני בשנים האחרונות, שאופיינה בגידול במינוף הכולל והרחבת היצע האשראי ללקוחות. להערכתנו, משקל המשכנתאות בתיק ימשיך להיות מהותי בשנות התחזית. עם זאת, מאחר ותיק זה מאופיין בחיתום שמרני ומדדי סיכון טובים (יחסי ה-LTV ולקוחות עם שיעור החזר מההכנסה הפנויה של מעל 40% זניח), ולאור העובדה כי ההלוואות במגזר זה מגובו ברובן בביטחונות, אנו מעריכים כי ההשפעה האפשרית על איכות התיק הכולל תהיה מתונה.

תרחיש הבסיס של מידורג בקשר עם איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות<sup>7</sup> אקסוגניות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-3.5% בשנת 2025 וכ-4.0% בשנת 2026; (2) שיעור אבטלה בטווח שבין כ-2.9%-3.2%; (3) סביבת ריבית בטווח שבין 4.0%-4.5%; (4) שיעור אינפלציה של כ-2.6% בשנת 2025 וכ-2.2% בשנת 2026; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק האשראי הצרכני והעסקי. בתרחיש זה, מידורג צופה כי בשנים 2025-2026 תיק האשראי של הבנק יצמח בשיעור שינוע בטווח שבין כ-7%-8% בשנה. בנוסף, אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד באשראי קמעונאי (דירור ואחר) ובפרט באוכלוסיות נישה, אשר קצב הגידול שלהן מסך האוכלוסייה תומך בגידול בתיק המשכנתאות.

אנו מעריכים, כי משקל התיק הצרכני ימשיך במגמת קיטון מסך התיק בשנות התחזית, בדומה למגמה בשנים האחרונות, בשל השפעות המלחמה המתמשכת, וכן סביבה מאקרו-כלכלית מאתגרת, הכוללת סביבת אינפלציה וריבית גבוהות, שהובילו לגידול ברמות הסיכון במשק והרעה במצב הלווים. בד בבד, אנו מניחים כי הבנק יפעל למימוש התוכנית האסטרטגית הרב שנתית שגיבש לשנים 2022-2026, כאשר הנחת הצמיחה בטווח התחזית תיתמך גם מהמשך גיוון והרחבת תיק האשראי, בין היתר, באמצעות שיתופי פעולה עם גופים מוסדיים וקרן בערבות מדינה. כך לדוגמה, בסוף שנת 2022 החל הבנק להעניק אשראי לעסקים קטנים ובינוניים בערבות מדינה. בנוסף, בחודש יוני 2024, חתם הבנק על הסכם להעמדה משותפת של משכנתאות עם חברות מקבוצת מגדל אחזקות ביטוח ופיננסים בע"מ (להלן: "מגדל")<sup>8</sup>.

מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הקצר-בינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. נוכח השלכות המלחמה המתמשכת, והתמורות המאקרו-כלכליות, אנו מעריכים כי חלה עלייה בפרופיל הסיכון של לווים במשק. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מתיק האשראי צפוי לעלות במידה מסוימת, אך להיותו בולט לחיוב ביחס לדירור, ולנוע להערכתנו בטווח שבין כ-1.7%-1.8%, בשנות התחזית, כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי), צפוי לעמוד על כ-15.6% בממוצע בשנות התחזית. בנוסף, אנו מניחים כי שיעור ההוצאות להפסדי אשראי ביחס

<sup>7</sup> התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, בנק ישראל, אפריל 2025.

<sup>8</sup> על פי ההסכם, הבנק ומגדל יעמידו הלוואות לדירור, באופן שהבנק יעמיד 10% ומגדל תעמיד 90% מכל אחת מההלוואות שתועמדה ללקוחות לפי ההסכם. הסכם הסינדיקציה נחתם לתקופה של 3 שנים והיקף ההלוואות לדירור שתועמדה במסגרתו מוערך בסך של עד כ-1.8 מיליארד ש"ח. [לפירוט נוסף, ראה דיווח החברה](#) [באתר מאיה, מיום 10.06.2024](#).

לתיק האשראי ברוטו יעמוד על כ-0.5% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (Recovery) ויציבות מסוימת בשיעור המחיקות ביחס לרבעון הראשון לשנת 2025.

## **רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA, אולם מוגבלת נוכח יעילות תפעולית חלשה, וצפויה להתמתן בטווח התחזית בשל השלכות המלחמה וצפי לירידת ריבית בנק ישראל**

רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA, אולם עודנה מוגבלת כתוצאה ממבנה הוצאות קשיח, בעיקר בשל חסרון לקוטן ובפרט, נוכח עלויות רגולציה ועלויות מחשוב מהותיות. רווחיות הבנק מהווה קו הגנה ראשון חלקי בלבד באשר ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק ולבניית כרית ההון. אנו מעריכים, כי שיעור הוצאות להפסדי אשראי גבוה יחסית, הכנסות ממרכיב עמלות נמוך, לצד יעילות תפעולית נמוכה (יחס הוצאות להכנסות של כ-65% בממוצע בין השנים 2021-2024), הנובעת בעיקר מהוצאות מיכון קשיחות כאמור, מגבילים להערכתנו את פוטנציאל הרווח של הבנק, כאשר בסיס ההכנסות תלוי במידה רבה בגורמים אקסוגניים (בעיקר בשל חשיפה לריבית הבסיס והאינפלציה). בנוסף, כחלק מיישום האסטרטגיה העסקית לשיפור הרווחיות, יחס היעילות וחזיקו יציבות הפיננסית של הבנק, הכיר הבנק ברווח ממכירת תיקי אשראי לדיור לגופים מוסדיים, בסך של כ-284 מיליון ₪ במצטבר בין השנים 2019-2024. אנו סבורים, כי הכנסות אלו משפרות את רווחיות הבנק, אך גם עלולות להוביל לתנודתיות ברווחיות, בשל עיתוין והיקפן. בהתאם לכך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים, עמדו בשנת 2024 על כ-2.4% וכ-0.7%, בהתאמה, וברבעון הראשון של שנת 2025 על כ-2.3% וכ-0.8%, בהתאמה, ובגילום שנתי, והינם טובים ביחס ל-BCA. בשל האמור לעיל, אנו מעריכים כי פוטנציאל שיפור הרווחיות והיעילות התפעולית הינם האתגרים המרכזיים של הבנק, בפרט נוכח סביבה עסקית ורגולטורית מאתגרת, והמשך התגברות התחרות.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור של כ-7%-8% בשנה; (2) סביבת ריבית בטווח שבין כ-4.0%-4.5%; (3) סביבת אינפלציה בטווח שבין כ-2.2%-2.6% בהתאם לתחזית בנק ישראל; (4) המשך התמקדות באשראי לדיור; (5) שיעור הוצאות להפסדי אשראי ביחס לתיק האשראי שיעמוד על כ-0.5%; (6) עלייה מתונה בהיקף ההוצאות התפעוליות; (7) המשך מכירת תיקי הלוואות, בעיקר משכנתאות לגופים מוסדיים, המהווה כלי נוסף לשיפור הרווחיות. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית יחסי הרווחיות של הבנק יתמתנו, במידה מסוימת, ביחס לרבעון הראשון לשנת 2025, בין היתר, בשל הצפי לירידת הריבית במשק, אולם ימשיכו לתמוך בבניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי. תחת הנחות אלו, תשואת הליבה על נכסי הסיכון צפויה לנוע בטווח שבין כ-1.9%-2.1% והתשואה על הנכסים צפויה לנוע בטווח שבין כ-0.6%-0.7%.

## **כרית ההון הולמת ביחס ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה, לצד צפי להמשך בנייתו בטווח התחזית**

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ביחס ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים ובניית חלוקת דיבידנדים<sup>9</sup>, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון, המורכב משיעור גבוה של נכסים נזילים ורכיב מהותי של אשראי לדיור. נכון ליום 31 במרץ 2025, יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, עמד על כ-10.4%, כאשר הבנק שומר על מרווח של כ-87 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1) לאותו מועד. להערכתנו, מרווח זה הולם ביחס לדירוג אך נמוך ביחס לממוצע במערכת הבנקאית (כ-152 נקודות בסיס). כמו כן, רמת המינוף המאזני של הבנק, הולמת ביחס ל-BCA ותומכת בפרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק לסך מאזן של כ-6.5% ליום 31 במרץ 2025. אנו סבורים, כי בשל התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק בפרט ושל המערכת הבנקאית בכלל, עלול להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הוגן, ומשינוי בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות לעובדים.

מידרוג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי LGD ו-PD שונים למגזרי הפעילות העיקריים, הפסדים מתיק ניירות הערך, שחיקה במרווח הפיננסי ואובדן הכנסות מעמלות, לצד בניית ההון העצמי על-ידי רווחיות שוטפת והיעדר חלוקת דיבידנד. יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ-9.0% בסיים

<sup>9</sup> לבנק מדיניות חלוקה של 30% לפחות מהרווח הנקי.

התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו, אשר צפויה לתמוך ביציבותו בטווח הקצר-בינוני.

בתרחיש הבסיס, מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, לצד המשך גידול בתיק האשראי לציבור כאמור, כך שיחס הון עצמי חובד 1 ינוע בטווח שבין כ-10.3%-10.4%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקות דיבידנד; (3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב הגידול בתיק האשראי.

### פרופיל הנזילות בולט לחיוב ביחס ל-BCA, ונתמך במלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה למערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי. נכון ליום 31 במרץ 2025, לבנק שיעור נמוך של מקורות מימון פחות יציבים מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ-12% והינו בולט לחיוב ביחס ל-BCA. עם זאת, אנו סבורים כי מרכיב הפיקדונות הקמעונאיים של הבנק<sup>10</sup>, תנודתי יותר ביחס לפיקדונות קמעונאיים בבנקים אחרים במערכת, מאחר ופיקדונות אלו עלולים להיות רגישים יותר למחיר בשל המודל העסקי המשלים של הבנק, ומהווים כ-85% מסך הפיקדונות של הבנק ליום 31 במרץ 2025 (כ-86% בממוצע בשנים 2022-2024).

הבנק מאופיין ביחס גבוה יחסית בין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור, אשר עמד על כ-92% ליום 31 במרץ 2025 (כ-81% בממוצע במערכת לאותו יום, וכ-93% בממוצע בבנק בין השנים 2022-2024), ומאופיין בתלות גבוהה יחסית בשוק ההון ביחס למתחריו, כאשר יחס אגרות חוב וכתבי התחייבות לנכסים עמד על כ-13% (לעומת כ-5% במערכת) לאותו מועד, זאת גם בשל מח"מ נכסים ארוך יחסית. בנוסף, מרכיב העו"ש זכות (פיקדונות שאינם נושאי ריבית) בפיקדונות הציבור נמוך יחסית, ועמד על כ-9.5% ליום 31 במרץ 2025 (לעומת ממוצע של כ-22% במערכת הבנקאית), מאחר ומרבית לקוחות הבנק מנהלים את חשבון העו"ש שלהם בבנק אחר. בנוסף, יחס ה-NSFR של הבנק, הינו גבוה ועמד על כ-132% נכון ליום 31 במרץ 2025, ותומך בפרופיל המימון של הבנק.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים<sup>11</sup> ביחס לסך הפיקדונות, אשר טובה ביחס ל-BCA, ועמדה נכון ליום 31 במרץ 2025 על כ-32%, ותומכת בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות ערך. תיק ניירות הערך מהווה כ-10% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נאותה, והינו כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה יחסית של כ-184% ליום 31 במרץ 2025, גבוה מהרף הרגולטורי (100%) ובולט לחיוב ביחס למערכת (כ-134% לאותו המועד). יחס זה תומך בפרופיל הנזילות ובגמישותו העסקית של הבנק. להערכתנו, ניהול הנזילות ימשיך להוות אתגר לבנק ולמערכת כאחד, בשל סביבת ריבית גבוהה, אשר עלולה להוסיף ולהוביל לשינוי העדפה צרכנית בעקבות מסלולי השקעה אלטרנטיביים לפיקדונות, אשר מניבים תשואה עודפת על פיקדונות וברמת סחירות דומה. עם זאת, מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה יישמרו בטווח התחזיתי.

## שיקולים נוספים

### ריכוזיות גבוהה בענפי המשכנתאות והנדל"ן

לבנק ריכוזיות גבוהה בתיק האשראי לענפי המשכנתאות והנדל"ן, המאופיינים בקורלציה גבוהה יחסית ובמאפייני סיכון הומוגניים, אשר עלולים להוביל להערכתנו לאירוע סיכון (Event Risk) לאורך המחזור הכלכלי, ובעת תקופות משבר בנדל"ן בפרט, שעלול לחשוף את הבנק להפסדים משמעותיים ולפגוע בצורה מהותית בפרופיל הסיכון ובאיכות תיק האשראי כאחד.

## שיקולי ESG

**שיקולים סביבתיים** - להערכתנו, בשלב זה ענף הבנקאות חשוף בצורה מתונה יחסית לסיכונים סביבתיים.

<sup>10</sup> משקי בית, בנקאות פרטית ועסקים קטנים וזעירים.

<sup>11</sup> מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב, ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב.

**שיקולים חברתיים** - להערכתנו, ענף הבנקאות מתמודד מול סיכונים חברתיים מתונים. עם זאת, אנו רואים התפתחות בסיכונים אבטחת מידע, פרטיות הלקוחות וסייבר, אולם אלו ממותנים בחלקם באמצעות השקעות משמעותיות בטכנולוגיה, לצד ניסיונה הרב של המערכת הבנקאית בטיפול בנתונים הרגישים של הלקוחות. קנסות ופגיעה במוניטין מהווים סיכון חברתי נוסף. כמו כן, חוקי עבודה מחמירים ואיגודי עובדים חזקים במערכת הבנקאית מגבילים את גמישות כוח האדם ומגדילים את עלויות השכר. עם זאת, הבנקים צמצמו במשרות ובעובדים באמצעות תוכניות פרישה מוקדמת, והטמיעו בקרת עלויות שאפשרה להם למתן את האתגרים הללו.

**שיקולי ממשל תאגידי** - להערכתנו, סיכונים ממשל תאגידי נושאים השפעה מהותית על המערכת הבנקאית. סיכונים אלו מהווים שיקול אשראי מרכזי, כאשר חולשות בממשל תאגידי עלולות להוביל להרעה בכושר החזר האשראי של הבנק, בעוד שממשל תאגידי חזק עשוי להשליך לחיוב על כושר החזר האשראי של הבנק. גורם ממתן לסיכונים הממשל התאגידי, הינו המסגרת הרגולטורית בה פועלים הבנקים, המתווה מערך בקורות פנימיות וכן בקורות הדוקות מצד הרגולטור.

## שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

### בחינת מידרג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידרג, דירוג החובות הנחותים של הבנק (כתבי ההתחייבויות הנדחים) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה העוגן לדירוג התחייבויות הבנק ומשקפת את הסיכון לכשל ויכולתו לשרת את התחייבויותיו על בסיס עצמאי וללא הנחת תמיכה חיצונית. מידרג מבצעת התאמת דירוג ביחס ל-BCA לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייני הספציפיים - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי-הוודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי ו/או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). מידרג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת ההפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (a1.il), וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ-10.4% ליום 31 במרץ 2025) והצפויה בתרחיש הבסיס, להערכתנו (כ-10.3%-10.4%), וכן בפרופיל הנזילות הבולט לחיוב ביחס ל-BCA, אי-הוודאות בנוגע לסבירות להגעה ל-"נקודת אי-הקיימות"<sup>12</sup> הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

### תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות בינונית-גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידרג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית מבוססת על השיקולים הבאים: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות גבוהה 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 ירושלים בע"מ נוסד בשנת 1963 ובשנת 1992 הציע את מניותיו לציבור ובהתאמה הפך לחברה ציבורית, שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. הבנק הינו תאגיד בנקאי, בעל רישיון בנק על פי חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 ופועל כבנק מסחרי החל משנת 1998. משפחת שובל הינם בעלי השליטה בבנק. גב' כנה שובל מחזיקה בבנק באמצעות אחזקה ב-74.94% מהון המניות המונפק והנפרע של יצוא חברה להשקעות בע"מ שהינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן: "יצוא"). ייצוא מחזיקה ב-86.32% מהון המניות המונפק והנפרע של הבנק. בנוסף, מחזיקה גב' שובל ב-0.12% מהון המניות

<sup>12</sup> אירוע מכונן לאי קיימות: 1. הודעת המפקח על הבנקים שמחיקת/המרת הנייר הכרחית כדי להימנע מנקודת אי-הקיימות; 2. מתן תמיכה חיצונית שבלעדיה הבנק יגיע לנקודת אי-הקיימות. נציין כי המפקח על הבנקים טרם הגדיר את המונח "נקודת אי-הקיימות".

המונפק והנפרע של הבנק באמצעות חברת כ. שובל אחזקות בע"מ שהינה חברה פרטית בבעלותה ושליטתה של הגב' כנה שובל. מנכ"ל הבנק הינו מר יאיר קפלן. הבנק נשען על בסיס לקוחות רחב של משקי בית, בעיקר תושבי ישראל, ופועל בתחומי המשכנתאות, אשראי צרכני, חסכונות ופיקדונות, מימון בניה למגורים ופעילות בשוק ההון. נכון לתאריך פרסום הדו"ח, הבנק פועל באמצעות 19 סניפים, הפזורים ברחבי הארץ. פעילותו העסקית של הבנק מתבצעת בעיקר בחטיבה הקמעונאית, בחטיבה העסקית ובחטיבת האסטרטגיה והניהול הפיננסי, כמפורט להלן:

**החטיבה הקמעונאית** אחראית על הענקת שירות ללקוחות הקמעונאיים, בין היתר, באמצעות מערך הסניפים, מוקדי הבנק וערוצי הדיגיטל. החטיבה מספקת שירותים במגוון תחומים בעיקר משכנתאות ואשראי צרכני, וכן שירותי בנקאות פרטית במגוון תחומים.

**החטיבה העסקית** מנהלת את הפעילות העסקית תוך מתן אשראי ושירותים ללקוחות עסקיים תוך מיקוד במימון כלל סוגי הפרויקטים של בניה למגורים, לרבות התמחות במימון פרויקטים של התחדשות עירונית (לרבות תמ"א 38 לסוגיה), מימון קבוצות רכישה, מתן אשראי מסוגים שונים לעסקים קטנים ובינוניים, לרבות במסגרת הקרן בערבות המדינה וכן, מתן שירותי בנקאות כשירות (BaaS) לגופים פיננסיים.

**חטיבת אסטרטגיה וניהול פיננסי** אחראית על גיבוש התוכנית האסטרטגית של הבנק ומעקב אחר יישומה, ועל ניהול מקורות המימון לרבות פיקדונות הציבור לפעילותו של הבנק והחשיפות הפיננסיות שלו. כחלק מתחומי אחריותה, החטיבה כוללת בין היתר את מחלקת ניהול נכסים והתחייבויות ובכלל זה, ניהול ההון ומכר תיקי אשראי, מחלקת נכסי לקוחות, חדר עסקאות, נוסטרו, בק-אופיס ניירות ערך, אסטרטגיה וחדשנות פיננסית.

#### כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג\*:

| סדרה             | מספר נייר ערך | דירוג      | אופק דירוג | מועד פירעון סופי |
|------------------|---------------|------------|------------|------------------|
| ירושליםהנ אגח טו | 1161769       | Aa2.il     | יציב       | 31.12.2026       |
| ירושליםהנ אגח טז | 1172170       | Aa2.il     | יציב       | 30.06.2028       |
| ירושליםהנ אגח יח | 1182054       | Aa2.il     | יציב       | 30.09.2029       |
| ירושליםהנ אגח יט | 1201433       | Aa2.il     | יציב       | 31.01.2031       |
| ירושליםהנ נד7    | 1176312       | A2.il(hyb) | יציב       | 31.05.2032       |

\* הונפקו על ידי ירושלים מימון והנפקות (2005) בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של הבנק.

## מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

| תחזית מידרוג [1]                       |        | ליום 31.03.2025 |        |           |                                                                           | קטגוריה       |
|----------------------------------------|--------|-----------------|--------|-----------|---------------------------------------------------------------------------|---------------|
| שיקולים נוספים                         | ניקוד  | מדידה           | ניקוד  | מדידה [1] | תת פרמטר                                                                  |               |
| מיצוב באוכלוסיות נישא                  | ba.il  | -               | ba.il  | -         | מיצוב עסקי                                                                | פרופיל עסקי   |
| שיעור הכנסות מעמלות                    | aaa.il | ~93%            | aaa.il | 93%       | יצבות ההכנסות                                                             |               |
|                                        | baa.il | 2               | baa.il | 2         | מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות                                       |               |
|                                        | aa.il  | -               | aa.il  | -         | ממשל תאגידי                                                               |               |
|                                        | aa.il  | -               | aa.il  | -         | מדיניות ניהול סיכונים                                                     | פרופיל סיכון  |
| מגזר נדל"ן וריכוזיות ענפית בתיק האשראי | a.il   | ~204%           | a.il   | 204%      | ריכוזיות תיק האשראי                                                       |               |
|                                        | a.il   | 40%-15%         | a.il   | כ-21%*    | ריכוזיות תיק האשראי                                                       |               |
|                                        | aaa.il | ~4.0%           | aaa.il | 4.0%      | תיאבון לסיכון שוק                                                         |               |
| ריכוזיות התיק העסקי גבוהה ביחס למערכת  | aaa.il | 1.8%-1.7%       | aaa.il | 1.7%      | איכות נכסים                                                               | פרופיל פיננסי |
|                                        | aa.il  | ~16%            | aa.il  | 15.5%     | חובות בעייתיים לאשראי לציבור חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי |               |
| יחס כיסוי                              | aa.il  | 0.7%-0.6%       | aa.il  | 0.8%      | רווח נקי לממוצע נכסים                                                     |               |
|                                        | aa.il  | 2.1%-1.9%       | aa.il  | 2.3%      | רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון                       |               |
| רווחיות תגודתית                        | a.il   | 67%-70%         | a.il   | 65.9%     | הלימות ההון                                                               |               |
|                                        | aa.il  | 10.4%-10.3%     | aa.il  | 10.4%     | הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון                                               |               |
|                                        | a.il   | 6.6%-6.5%       | a.il   | 6.5%      | הון עצמי לסך נכסים                                                        |               |
|                                        | aaa.il | ~12.2%          | aaa.il | 12.2%     | מימון פחות יציב לסך נכסים                                                 |               |
|                                        | aa.il  | ~32%            | aa.il  | 32%       | מימון ונזילות נכסים נזילים לפיקדונות הציבור                               |               |
| הערכת איתנות פיננסית נגזרת             |        |                 |        |           |                                                                           |               |
| aa3.il                                 |        |                 |        |           |                                                                           |               |
| הערכת איתנות פיננסית בפועל             |        |                 |        |           |                                                                           |               |
| a1.il                                  |        |                 |        |           |                                                                           |               |

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למופיק, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. \* אומדן מידרוג לנתוני 31 בדצמבר 2024.

## דירוג חובות הבנק

| הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA) | תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים | BCA מותאם | נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים | תמיכת מדינה | דירוג סופי |
|-----------------------------------|-------------------------------|-----------|-----------------------------|-------------|------------|
| a1.il                             | 0                             | a1.il     | 0                           | +2          | Aa2.il     |
| a1.il                             | 0                             | a1.il     | -1                          | 0           | A2.il(hyb) |

כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)

**דוחות קשורים**[בנק ירושלים בע"מ - דוחות קשורים](#)[דירוג בנקים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)[קידום התחרות במערכת הבנקאית - דוח מיוחד, פברואר 2023](#)[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)[טבלת זיקות והחזקות](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il) הדוחות מפורסמים באתר מידרוג**מידע כללי**

|                  |                                      |
|------------------|--------------------------------------|
| 30.06.2025       | תאריך דוח הדירוג:                    |
| 19.01.2025       | התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: |
| 24.06.2019       | התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה      |
| בנק ירושלים בע"מ | שם יוזם הדירוג:                      |
| בנק ירושלים 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 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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-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 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 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 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 קיימים<sup>13</sup>

| דירוג זמן קצר | דירוג זמן ארוך            |
|---------------|---------------------------|
| Prime-1.il    | Aaa.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                   |
| NotPrime      | Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il    |
|               | B1.il, B2.il, B3.il       |
|               | Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il |
|               | Ca.il                     |
|               | C.il                      |

<sup>13</sup> 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").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

#### מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נוצרו על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il).