

בנק לאומי לישראל בע"מ

מעקב | נובמבר 2024

אנשי קשר:

מיכל בדינר

אנליסטית בכירה, מערכת דירוג ראשית
michal.b@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח

ראש צוות בכיר, מעריך דירוג משני
amit.federman@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

בנק לאומי לישראל בע"מ

	aa1.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aaa.il	פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב
אופק: יציב	Aa2.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)
-	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידורג מותירה על כנה את הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) של בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן: "הבנק" - aa1.il). דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותרו Aaa.il, באופק יציב, וממשיכים לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מאוד מצד המדינה, של רמת דירוג אחת¹ (נוטש) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותרו Aa2.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשני נוטשים ביחס לחוב הבכיר של הבנק, מגלם את תנאי המכשיר, ביניהם הנחיות המשפטית-חוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידורג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) של הבנק נתמכת במיצובו הטוב במערכת הבנקאית המקומית (להלן: "המערכת"), המבוסס על מותג חזק ונתח שוק משמעותי, לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות הטובה של הבנק. הבנק הינו אוניברסלי, ומספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, לצד הצעת ערך כוללת הפונה למגוון טעמי הציבור. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית התומכת בפרופיל הסיכון, כפי שבאה לידי ביטוי גם במדדי איכות אשראי בולטים לחיוב ביחס ל-BCA. בדומה לקבוצת ההשוואה², לבנק ריכוזיות אשראי ענפית גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית וביחס ל-BCA, המהווה משוקלת על פרופיל הסיכון. מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, נוכח תמורות אקסוגניות כגון ריבית בסיס וסביבה אינפלציונית גבוהות יחסית מחד, וגורמים אנדוגניים, כגון איכות נכסים גבוהה ויעילות תפעולית אשר בולטת לחיוב לאורך זמן מאידך. נציין, כי נכון למחצית הראשונה של שנת 2024, רווחיות הבנק הושפעה מחד מהכנסות רווחי הון כתוצאה ממכירת בנייני המטה בתל אביב³ בסך של כ-0.6 מיליארד ₪, לאחר השפעת מס, ומהפסד בסך של כ-0.6 מיליארד ₪, לאחר השפעת מס, בגין ירידת הערך של שווי ההשקעה ב-Valley Bank⁴ מאידך. בהתאם לכך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים, עמדו בשנת 2023 על כ-3.2% וכ-1.0%, בהתאמה, ובמחצית הראשונה של שנת 2024 על כ-3.6% וכ-1.4%, בהתאמה, ובגילום שנת, והינם טובים ביחס ל-BCA. רמת המינוף של הבנק הולמת ביחס ל-BCA וטובה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה, כפי שמשקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-8.0% ליום 30 ביוני 2024 (לעומת כ-6.9% בממוצע בקבוצת ההשוואה לאותו מועד) ומגלמת מגמת שיפור בשנה האחרונה (כ-7.5% ליום 30 ביוני 2023). פרופיל הנזילות של הבנק טוב ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נוח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. כמו כן, יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי הנדרש (100%) ותומך בגמישותו העסקית של הבנק.

¹ הסתברות התמיכה מוערכת על ידנו כגבוהה מאוד, אולם לאור ה-BCA הגבוה, אינה יכולה להשתקף ביותר מנוטש אחד.

² בנק הפועלים בע"מ, בנק מזרחי טפחות בע"מ, בנק דיסקונט לישראל בע"מ והבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ.

³ לפרטים נוספים ראו את דיווחי הבנק באתר מאיה בקשר עם השלמת עסקת מכירת "בית מאני" ו-"בית לין".

⁴ בנק לאומי מחזיק בכ-14.2% מהון המניות של Valley, אשר הינה חברת החזקות בנקאית שמחזיקה ב-Valley National Bank. לאור ירידות במחיר מניית Valley מתחילת שנת 2024, הבנק בחן את הצורך בהפחתת שווי מניות Valley הרשומות בספרי הבנק. בהתאם לכך, רשם הבנק ברבעון השני של שנת 2024 ירידת ערך בגין שווי ההשקעה ב-Valley בסך של כ-0.6 מיליארד ₪ לאחר השפעת מס.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2024-2025, 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 מתיק האשראי צפוי לגדול ולנוע להערכתנו בטווח שבין כ-1.8%-2.2% בשנות התחזית. כמו כן, מדדי הרווחיות של הבנק צפויים להתמתן, במידה מסוימת, ביחס למחצית הראשונה של שנת 2024, אולם ימשיכו לתמוך בבניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע להערכתנו בטווחים שבין כ-2.6%-3.2% וכ-0.9%-1.1%, בהתאמה. בנוסף, מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות לצד המשך גידול בתיק האשראי, כך שיחס הלימות הון הליבה ינוע בטווח שבין כ-11.4%-11.8%. נציין, כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ובשלב זה, צפויה לתמוך ביציבות הבנק בטווח הקצר-בינוני. להערכתנו, ניהול הנזילות ימשיך להיות מאתגר 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 התחזית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו ברמת דירוג אחת (נוטש) מעל ה-BCA, המגלים את הערכתנו להסתברות גבוהה מאוד לתמיכת 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 ובשני נוטשים ביחס לחוב הבכיר של הבנק, ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות המשפטיות חוזית ומנגנוני ספיגת ההפסדים, וללא הנחת תמיכה חיצונית.

אופק הדירוג

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

בד בבד, המלחמה שפרצה בישראל ב-7 באוקטובר 2023 הובילה לשורה של הגבלות והשלכות, לצד חוסר ודאות לגבי היקף ומשך המלחמה הצפויים והשלכותיה על המשק הישראלי. להרחבה בנושא הינכם מופנים לדוח מיוחד "השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג" (אוקטובר 2024).⁵

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- פגיעה משמעותית ומתמשכת במיצובו העסקי של הבנק
- הרעה משמעותית ומתמשכת באיכות תיק האשראי של הבנק
- שחיקה בכרית ההון וברווחיות, לצד פגיעה ביציבותן לאורך זמן

⁵ הדוח "השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים מדורגים על ידי מידרוג - דו"ח מיוחד", מפורסם באתר מידרוג.

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

מיליוני ₪	30.06.2024	30.06.2023	2023	2022	2021	2020	2019
אשראי לציבור ברוטו	440,480	415,047	426,203	389,768	347,391	300,631	285,806
פיקדונות הציבור	581,187	533,977	567,824	557,084	537,269	447,031	373,644
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	58,435	51,771	54,497	49,438	41,610	37,664	35,406
סך נכסים	734,039	686,857	731,497	699,166	656,454	556,035	468,781
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	8,562	7,383	14,284	11,394	8,429	6,043	6,014
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	5,054	3,434	7,027	7,709	6,028	2,102	3,522
(%)							
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1 [1]	215%	221%	221%	205%	210%	180%	167%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.5%	1.7%	1.8%	1.5%	1.9%	2.9%	2.0%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	10.0%	12.4%	12.4%	11.0%	13.8%	19.9%	14.3%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [2]	0.1%	0.4%	0.6%	0.1%	(-0.3%)	0.9%	0.2%
רווח לממוצע נכסים [2]	1.4%	1.0%	1.0%	1.1%	1.0%	0.4%	0.8%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [2]	3.6%	3.3%	3.2%	2.8%	2.4%	1.9%	1.9%
יחס היעילות	28.9%	31.0%	32.6%	37.5%	46.8%	53.8%	56.8%
הלימות הון רובד 1	12.0%	11.2%	11.7%	11.5%	11.5%	11.9%	11.9%
הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק לסך נכסים	8.0%	7.5%	7.5%	7.1%	6.3%	6.8%	7.6%
מקורות מימון פחות יציבים [3] לסך נכסים	22.6%	20.6%	22.7%	22.6%	23.3%	17.2%	15.9%
יתרות נזילות [4] לפיקדונות הציבור	39%	39%	42%	44%	44%	45%	37%

[1] חלוקה לפני הפרשות להפסדי אשראי.

[2] מחושב על בסיס שנתי.

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

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

פירוט השיקולים העיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

פרופיל עסקי גבוה ויציבות ההכנסות תורמים ליכולת השבת הכנסות גבוהה; מנגד, פיזור הכנסות נמוך ביחס ל-BCA

הבנק הינו אחד משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות במערכת הבנקאית המקומית לאורך זמן, עם נתח שוק של כ-29% מסך נכסי המערכת, כ-29% מפיקדונות הציבור וכ-27% מסך האשראי לציבור, ליום 30 ביוני 2024. כמו כן, הפרופיל העסקי נתמך בהיותו בנק אוניברסלי, המספק מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, הישענות על בסיס לקוחות רחב ומפוזר, לצד הצעת ערך כוללת הפונה למגוון טעמי הציבור. הבנק מאופיין במותג חזק, מערך סינוף רחב, ובהצעת ערך הכוללת מודל בנקאות מסורתית לצד בנקאות דיגיטלית, וכן שירותים פיננסיים דיגיטליים נוספים. 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 בכלל ובבנק לאומי בפרט. יתרה מכך, אנו סבורים כי תמורות בסביבה העסקית, ובפרט השקת מאגר נתוני אשראי, רפורמת הבנקאות הפתוחה, מתן רישיון לבנק דיגיטלי חדש ותמורות רגולטוריות נוספות, יובילו להמשך התעצמות רמת התחרות במגזר הקמעונאי ויאצו את הבנק להתמודד גם מול מתחרים חדשים ולשפר את הצעת הערך ללקוחות אל מול האיומים המתפתחים.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על ידי מידורג, הולמת ביחס ל-BCA. מחד גיסא, זו מושפעת ממשקל הכנסות קמעונאיות⁶ (כ-59% בממוצע בין השנים 2021-2023), אשר תורמות ליכולת ייצור ההכנסות וממתנות את תנודתיות הפעילות, ומאידך גיסא, מושפעת ממשקל הכנסות גבוה במגזר עסקי-מסחרי (כ-36% לאותם השנים), אשר מוערך על ידנו כפחות יציב. מנגד, הבנק מאופיין בשיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ-15% במחצית הראשונה של שנת 2024 ומגלם קיטון ביחס לשנים עברו (כ-20% בממוצע בין השנים 2021-2023). הגידול בהכנסות המימוניות מעבר לגידול בהכנסות התפעוליות, פגע בשיעור ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידנו כיציבות יותר לאורך המחזור הכלכלי. נכון למחצית הראשונה של שנת 2024, פיזור מקורות ההכנסה

⁶ הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית מחיצוניים בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים, וכולל את מגזרי משקי הבית, בנקאות פרטית (כולל לדיוור) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות ניהול פיננסי.

של הבנק נשען על 3 רגליים עיקריות⁷, כפי שמשקף גם בתמהיל ההכנסות בשנת 2023, הכולל כ-43% ממגזר עסקים בינוניים וגדולים וגופים מוסדיים, כ-23% ממגזר הלוואות לדיור וכ-19% ממגזר עסקים קטנים וזעירים.

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

עבור רמת ה-BCA

מערך ניהול הסיכונים של הבנק הינו מקיף וכולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה, התומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, בקביעת תיאבון הסיכון של הבנק (התואם את האסטרטגיה שלו) ובניטור ובקרת הסיכונים. סיכונים האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכות מומחה (אשראי עסקי). 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), מהווה כ-215% ליום 30 ביוני 2024 והינה גבוהה ביחס לממוצע קבוצת השוואה לאותו מועד (כ-164%). סך החשיפה ללווים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-2,695 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2023), הולמת ביחס ל-BCA ונאמדת על ידי מידורג בכ-11%⁸ נכון ליום 31 בדצמבר 2023. נציין, כי השיעור המחושב לעיל, עלול להיות מוטע כלפי מעלה מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות של אותם לוויים, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על ידי מידורג.

סיכונים השוק בבנק נאמדים על ידי מודל ה-VaR תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית, וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים מספר תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידורג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR של כלל פעילות הבנק לאופק השקעה של חודש, שקבע הדירקטוריון, אשר עמדה על כ-5% מההון העצמי רובד 1, בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2023.⁹

איכות תיק האשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, אולם סביבה מאקרו-כלכלית מאתגרת והשלכות המלחמה צפויות

לחוץ על מדדי איכות תיק האשראי בטווח התחזיתי

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית, כפי שמשקף במדדי סיכון בולטים לחיוב ביחס ל-BCA וכרית לספיגת הפסדים צפויים גבוהה יחסית, התומכים בביצועי תיק האשראי. בהתאם לכך, נכון ליום 30 ביוני 2024, יחס החובות הבעייתיים המאזניים לאשראי לציבור ברוטו עמד על כ-1.5%, והינו בולט לחיוב ביחס לדירוג ולקבוצת ההשוואה נכון לאותו יום (כ-2.1%). כמו כן, נכון לאותו מועד, שיעור החובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לציבור ברוטו עמד על כ-0.6% (כ-0.9% בממוצע קבוצת השוואה לאותו מועד), בדומה ליחס ליום 30 ביוני 2023. בנוסף, נכון ליום 30 ביוני 2024, יתרת ההפרשה עמדה על כ-1.5%, וזאת לעומת כ-1.3% נכון ליום 30 ביוני 2023. בהתאם לכך, חל שיפור ביחס הכיסוי¹⁰, כך שעמד על כ-256% ליום 30 ביוני 2024 (לעומת כ-212% ליום 30 ביוני 2023), והינו גבוה משמעותית בהשוואה לממוצע קבוצת ההשוואה לאותו מועד (כ-173%), ומשקף מדיניות הפרשה שמרנית של הבנק.

אנו סבורים, כי חשיפת הבנק לענפי המשכנתאות והנדל"ן גבוהה יחסית, ועומדת במצטבר על כ-59% מסך חובות¹¹ הבנק ליום 30 ביוני 2024, לעומת כ-56% בממוצע במערכת הבנקאית לאותו המועד. 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-28% מסך חובות הבנק וגבוהה משמעותית ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה, לאותו מועד (כ-18%). נציין, כי יחס זה כולל סיכון אשראי בגינו נרכש ביטוח,

⁷ מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות ברוטו (הכנסות ריבית ושאיין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול פיננסי והכנסות אחרות.

⁸ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 30 לדוח הכספי השנתי של שנת 2023, מידורג סכמה לפי החלק היחסי את החבות המאזנית הנכללת בטווח שבין 2,400 מיליון ₪ ועד 2,800 מיליון ₪, כאשר הסכום השווה לכ-5% מההון העצמי של הבנק ליום 31.12.2023 מצוי בחלקו האמצעי, וכן את סך החבות המאזנית של הטווח העליון. לצורך חישוב היחס, חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי רובד 1 ליום 31.12.2023. יש לציין, כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני. על כן, היחס המתקבל על פי אומדן מידורג מוטע כלפי מעלה.

⁹ בהתאם לדוח על הסיכונים לשנת 2023 של הבנק, בראשית שנת 2024 עודכנה המגבלה לשנת 2024 בהתאם למסגרת תיאבון הסיכון של הבנק.

¹⁰ יתרת ההפרשה לסך החובות הלא צוברים וחובות בפיגור מעל 90 יום.

¹¹ אשראי לציבור.

בעיקר מחברות ביטוח זרות, ולכן החשיפה הענפית נמוכה משיעור זה. אנו סבורים כי הבנק מאופיין בנהלי חיתום שמרניים לענף זה, הממתנים, במידה מסוימת, את סיכון הריכוזיות הענפית של הבנק. החשיפה להלוואות לדירור מהווה כ-31% מסך החובות לאותו מועד ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשתקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה, התומכת בהסתברות נמוכה לכשל. בהתאם לכך, שיעור ההלוואות שהועמדו במחצית הראשונה לשנת 2024 בהן יחס ההחזר נמוך מ-2.5 במועד אישור האשראי, עמד על כ-1.1% מסך העמדות האשראי החדשות. שיעור המימון הממוצע (LTV) בתיק ההלוואות לדירור של הבנק¹², עמד על כ-49% ליום 30 ביוני 2024 (שיעור המשקף את שווי הנכס המשוועד בעת העמדת מסגרת האשראי), כאשר חלקן של ההלוואות בשיעור מינוף גבוה יחסית (LTV גבוה מ-75%), היה נמוך ועמד על כ-0.4% מהתיק לאותו מועד.

תרחיש הבסיס של מידרוג בקשר עם איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות¹³ אקסוגניות, ביניהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-0.5% בשנת 2024 וכ-3.8% בשנת 2025; (2) שיעור אבטלה שינוע בטווח שבין כ-3.2%-3.5%; (3) סביבת ריבית בשיעור של 4.5%; (4) שיעור אינפלציה של כ-3.8% בשנת 2024 וכ-2.8% בשנת 2025; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנים 2024-2025 תיק האשראי של הבנק יצמח בטווח שבין כ-7%-10% בשנה. צמיחה זו תיתמך להערכתנו מהמשך שמירה על נתחי שוק משמעותיים באשראי מסחרי-עסקי (עסקים בינוניים וגדולים) והלוואות לדירור, בהתאם לאסטרטגיית הבנק בשנים האחרונות. מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הקצר-הבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. נוכח השלכות המלחמה, אנו סבורים כי בטווח הקצר-הבינוני, צפויה פגיעה באיכות הנכסים של המערכת הבנקאית בשל עליית סיכון הלווים. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מתיק האשראי צפוי לעלות בטווח התחזית, ולנוע להערכתנו בטווח שבין כ-1.8%-2.2%, כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי), צפוי לעמוד על כ-12%. בנוסף, אנו מניחים כי שיעור ההוצאות להפסדי אשראי ביחס לתיק האשראי ינוע בטווח שבין כ-0.3%-0.5% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון התמתנות בשיעורי השיקום (recovery rate) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA, נוכח ריבית בסיס וסביבה אינפלציונית גבוהות יחסית לשנים האחרונות, אולם צפויה

להתמתן במידה מסוימת בטווח התחזית, בשל השלכות המלחמה

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, בין היתר, כתוצאה מגידול בבסיס ההכנסות של הבנק, אשר הושפע מצמיחה בתיק האשראי, ריבית בסיס וסביבה אינפלציונית גבוהות יחסית לשנים האחרונות, לצד יישום מהלכי תיעלות ומעבר למתן שירות בערוצים דיגיטליים וישירים, אשר תמכו בקיטון בהיקף ההוצאות התפעוליות בבנק. לאור זאת, נכון למחצית הראשונה של שנת 2024, יחס היעילות התפעולית של הבנק עמד על כ-29% (כ-43% בממוצע בקבוצת השוואה לאותה תקופה), הבולט לחיוב ביחס ל-BCA ומגלם מגמת שיפור משמעותית ועקבית בשנים אחרונות, כאשר יחס זה עמד על כ-33% בשנת 2023, ועל כ-46% בממוצע בין השנים 2020-2022. נציין, כי נכון למחצית הראשונה של שנת 2024, רווחיות הבנק הושפעה מהכנסות רווחי הון כתוצאה ממכירת בנייני המטה בתל אביב בסך של כ-0.6 מיליארד ₪, לאחר השפעת מס, בגין ירידת הערך של שווי ההשקעה ב-Valley Bank. בהתאם לכך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים, עמדו בשנת 2023 על כ-3.2% וכ-1.0%, בהתאמה, ובמחצית הראשונה של שנת 2024 על כ-3.6% וכ-1.4%, בהתאמה, ובגילום שנתי, והינם טובים ביחס ל-BCA.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2024-2025, הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור של כ-7%-10% בשנה; (2) סביבת ריבית בשיעור של 4.5%; (3) סביבת אינפלציה בטווח שבין כ-2.8%-3.8%; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי ביחס לתיק האשראי ינוע בטווח שבין כ-0.3%-0.5%; (5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית יחסי הרווחיות של הבנק יתמתנו במידה מסוימת ביחס למחצית הראשונה

¹² מסך תיק האשראי החדש לדירור שהעמיד הבנק.

¹³ [התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, בנק ישראל, אוקטובר 2024.](#)

של שנת 2024, אולם יוותרו ברמה דומה לשנת 2023, וימשיכו לתמוך בבניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווחים שבין כ-2.6%-3.2% וכ-0.9%-1.1%, בהתאמה.

כרית ההון הולמת ביחס ל-BCA ומאפיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ביחס ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים ובניית חלוקת דיבידנדים¹⁴, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים. נכון ליום 30 ביוני 2024, יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, עמד על כ-12.0%, ומגלם שיפור לעומת כ-11.2% ליום 30 ביוני 2023, כאשר הבנק שומר על מרווח רחב יחסית של כ-181 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1), הגבוה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה (כ-154 נקודות בסיס). מרווח זה תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית ופוטנציאל הצמיחה של הבנק.

רמת המינוף של הבנק הולמת ביחס ל-BCA וטובה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה, כפי שמשקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-8.0% ליום 30 ביוני 2024 (לעומת כ-6.9% בממוצע קבוצת ההשוואה לאותו מועד) ומגלמת מגמת שיפור בשנה האחרונה (כ-7.5% ליום 30 ביוני 2023). 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 בקשר עם כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD שונים למגזרי הפעילות העיקריים, הפסדים מתיק ניירות הערך, שחיקה במרווח הפיננסי ואובדן הכנסות מעמלות, לצד בניית ההון העצמי על-ידי רווחיות שוטפת והיעדר חלוקת דיבידנדים. יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ-10.7% בסיום 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 הלימות ההון רובד 1 ינוע בטווח שבין כ-11.4%-11.8%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד ורכישות עצמיות בשיעור של עד 50% מהרווח הנקי; (3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב הגידול בתיק האשראי.

פרופיל הנזילות טוב ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נוח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה למערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב ומקצועני, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיזור רחב (כ-30% משקי בית ובנקאות פרטית וכ-17% עסקים קטנים וזעירים, נכון ליום 30 ביוני 2024), אשר להערכת מידרוג הולמים את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור סביר של מקורות מימון פחות יציבים¹⁵ מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ-22.9% לאותו מועד. לבנק יחס נוח בין האשראי לציבור ברוטו לבין פיקדונות הציבור, אשר עמד על כ-76% (כ-79% בממוצע קבוצת ההשוואה לאותו מועד) נכון ליום 30 ביוני 2024, לעומת כ-78% ליום 30 ביוני 2023. כמו כן, נכון ליום 30 ביוני 2024, יחס ה-NSFR עמד על כ-118%, המגלם מרווח מספק מעל רמה של 100%, ותומך בפרופיל המימון של הבנק.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹⁶ ביחס לסך הפיקדונות, בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, אשר נכון ליום 30 ביוני 2024 עמדה על כ-39%, ותומכת בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות ערך. תיק זה מהווה כ-18% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) סבירה, נוכח רכיב מהותי יחסית של אג"ח ממשלת ישראל (כ-51%) ואג"ח ממשלות זרות (כ-17%, שמרביתו ממשלת ארה"ב). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה יחסית של כ-130% ליום 30 ביוני 2024, הגבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), אך נמוך ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה (כ-142% לאותו המועד). יחס זה

¹⁴ לבנק מדיניות חלוקה של עד 50% מהרווח הנקי.

¹⁵ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים, אגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 החודשים הקרובים.

¹⁶ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב.

תומך בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית של הבנק. להערכתנו, ניהול הנזילות ימשיך להיות מאתגר 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 התחזית.

שיקולים נוספים

שיקולי ESG

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

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 תאגידיים 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 מידרוג, 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 ואת יכולת הבנק לשרת את התחייבויותיו על בסיס עצמאי וללא הנחת תמיכה חיצונית. מידרוג מבצעת התאמת דירוג ביחס ל-BCA לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו 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). מידרוג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa1.il) וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ-12.0% ליום 30 ביוני 2024) והצפויה בתרחיש הבסיס, להערכתנו (11.4%-11.8%) וכן בפרופיל הנזילות הטוב ביחס ל-BCA, אי-הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל-"נקודת אי-הקיימות"¹⁷ הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של רמת דירוג אחת (נוטש) בגין הסתברות גבוהה מאוד לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית מבוססת על השיקולים הבאים: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירה על יציבותה; ריכוזיות גבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה יחסית בין המערכת הבנקאית לגופים מוסדיים; היותה של המערכת הפיננסית המקומית ספק אשראי מרכזי

¹⁷ 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".

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 לאומי לישראל בע"מ והחברות הבנות שלו מהווים את אחת משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל. הבנק מאורגן בשלושה קווי עסקים מרכזיים הממוקדים בפלחי שוק שונים, כאשר כל קו עסקים מתמחה במתן שירותים בנקאיים ופיננסיים למגזר לקוחות מסוים: בנקאות קמעונאית; עסקית ומסחרית; בנקאות שוקי הון וניהול פיננסי.

בנוסף לקווי העסקים המנוהלים בבנק, לאומי פועל באמצעות חברות בנות בארץ ובחו"ל: פעילות חברות הבנות בארץ - הכוללת בעיקר פעילות השקעות ריאליות, חיתום ובנקאות השקעות המבוצעת באמצעות לאומי פרטנרס בע"מ. פעילות חברת הבת בחו"ל הינה לאומי בריטניה ("BLUK"), אשר הפעילות העיקרית שלה הינה הענקת אשראי ללקוחות עסקיים, מסחריים ועסקים קטנים. ביום 23 בספטמבר 2021, התקשר ("BLC") Bank Leumi Corporation, תאגיד אמריקאי (המוחזק בשיעור של 85% בידי הבנק) המחזיק בשליטה מלאה ב-BLUSA, בהסכם מיזוג עם ("Valley Bank") Valley National Bancorp. עם השלמת העסקה וביצוע הליכי המיזוג, BLC מוזגה ל-Valley ו-BLUSA מוזגה ל-Valley Bank. עם השלמת העסקה ביום 1 באפריל 2022, מחזיק בנק לאומי בכ-14.2% מהון המניות של Valley, כאשר הבנק אינו בעל שליטה, אולם נכון למועד פרסום דוח זה הוא בעל המניות הגדול ביותר. הבנק ללא גרעין שליטה. מנכ"ל הבנק הינו עו"ד פרידמן חנן שמואל ויו"ר דירקטוריון הבנק הינו ד"ר שמואל בן צבי.

תעודות ההתחייבות המדורגות על ידי מידרוג:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
לאומי אגח 179	6040372	Aaa.il	יציב	30.06.2026
לאומי אגח 184	6040604	Aaa.il	יציב	05.05.2030
לאומי התח נד405	6040620	Aa2.il(hyb)	יציב	27.03.2033

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]			ליום 30.06.2024			קטגוריה
שיקולים נוספים	ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]	תת פרמטר	
	aaa.il	-	aaa.il	-	מיצוב עסקי	פרופיל עסקי
שיעור הכנסות מעמלות	aa.il	~79%	aa.il	79%	% הכנסות קמעונאיות מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	
	a.il	3	a.il	3	פיזור ההכנסות	
	aa.il	-	aa.il	-	ממשל תאגידי	פרופיל סיכון
	aa.il	-	aa.il	-	מדיניות ניהול סיכונים	
מגזר בינוי ונדל"ן	a.il	~215%	a.il	215%	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	
	aaa.il	<5%	aa.il	כ-11%*	לזיום גדולים להון עצמי רובד 1	פרופיל סיכון
	aa.il	7.5%-5.0%	aa.il	*5%	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	
	aaa.il	2.2%-1.8%	aaa.il	1.5%	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	
יחס כיסוי	aaa.il	~12%	aaa.il	10.0%	חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	פרופיל פיננסי
	aa.il	1.1%-0.9%	aaa.il	1.4%	רווח נקי לממוצע נכסים	
	aaa.il	3.2%-2.6%	aaa.il	3.6%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	
	aaa.il	~33%	aaa.il	29.0%	יחס היעילות	פרופיל פיננסי
	aa.il	11.8%-11.4%	aa.il	12.0%	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	
	aa.il	7.8%-7.6%	aa.il	8.0%	הון עצמי לסך נכסים	
	aa.il	~22.9%	aa.il	22.9%	מימון פחות יציב לסך נכסים	פרופיל פיננסי
	aaa.il	~39%	aaa.il	39%	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	
	aa1.il				הערכת איתנות פיננסית נגזרת	
	aa1.il				הערכת איתנות פיננסית בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. * אומדן מידרוג בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2023.

דירוג חובות הבנק

דירוג סופי	תמיכת מדינה	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	BCA מותאם	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	
Aaa.il	+1	0	aa1.il	0	aa1.il	פיקדונות ואגרות חוב
Aa2.il(hyb)	0	-1	aa1.il	0	aa1.il	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)

דוחות קשורים

[בנק לאומי לישראל בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג בנקים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, אוקטובר 2024](#)

[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](#)

[הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

מידע כללי

06.11.2024	תאריך דוח הדירוג:
31.10.2023	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
18.02.2007	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה
בנק לאומי לישראל בע"מ	שם יוזם הדירוג:
בנק לאומי לישראל 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- 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 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 קיימים¹⁸

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	

¹⁸ 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 בדבר 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 ביועץ 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 מוזהרים 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 מפקה, 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, הערכות 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 שנמסר או נוצר 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 אינו 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 ייבע 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 לא.

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.