

בנק ירושלים בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | מאי 2021

אנשי קשר:

עמית פדרמן, רו"ח
אנליסט - מעריך דירוג ראשי
amit.federman@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים
itay.navarra@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	Aa3.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	A2.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידורג מעלה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק ירושלים בע"מ ("הבנק") מ-a2.il ל-a1.il. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית נותר יציב.

כנגזר, דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק עלו מ-Aa3.il ל-Aa2.il והם ממשיכים לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוג כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) עלה מ-A1.il ל-Aa3.il. דירוג זה מגלם את הנחיות המבנית של חוב זה ביחס לחוב הבכיר של הבנק לצד הנחה לתמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה בדומה לחובה הבכיר.

דירוג כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) עלה מ-A3.il(hyb) ל-A2.il(hyb). דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

כמו כן, מידורג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר. אופק הדירוג של כל ההתחייבויות נותר יציב.

בנוסף, מידורג קובעת דירוג A2.il(hyb) באופק יציב למסגרת גיוס כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים ("CoCo") (סדרה 13) בסך של עד 150 מיליון ₪ ע.ג. שיונפקו על-ידי ירושלים מימון והנפקות (2005) בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של בנק ירושלים בע"מ ("הבנק"), אשר הינה זרוע ההנפקות של הבנק.

התנאים העיקריים של כתבי התחייבות הנדחים (סדרה 13) המדורגים: 1. עומדים לפירעון בתשלום יחיד לאחר כ- 11 שנים ועם אופציה של הבנק לפירעון מוקדם לאחר כ- 6 שנים; 2. מהווים מכשיר מוכר על-ידי הפיקוח על הבנקים כהון רובד 2 לצורך הכללתם בהון הפיקוחי של הבנק; 3. נחותים לכל יתר ההתחייבויות שאינן מסוגן למעט הון משני עליון, מכשירים ברובד 1 וההון העצמי; 4. עומדים למחיקה מלאה או חלקית במקרה של ירידת יחס ההון העצמי רובד 1 מתחת ל- 5%, ולמחיקה מלאה במקרה שיחליט המפקח על הבנקים על התקיימותו של אירוע מכונן לאי קיימות¹. במקרה של מחיקת קרן, קיימת אפשרות של ביטול מחיקת הקרן באופן חלקי או מלא, בהתאם לשיקול דעת הבנק, עד לתקופה של 7 שנים ממועד המחיקה, בין אם חלף מועד הפירעון הסופי של כתב התחייבות הנדחה ובין אם לאו.

בהתאם למתודולוגיה של מידורג, דירוג ה-CoCo 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. על בסיס זאת, מבוצעת התאמת דירוג לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים - בהתחשב במידת הנדחות החוזית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים על פי תנאי המכשיר ואי הודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי, או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). בדירוג ה-CoCo שינפיק הבנק, אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק, המגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק וברמת הלימות ההון הקיימת והצפויה להערכתנו ובפרופיל הנזילות ההולם, אי הודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות" הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף. בנוסף, במכשיר זה אין הנחה לתמיכה חיצונית.

¹ אירוע מכונן לאי קיימות: 1. הודעות המפקח על הבנקים שמחיקת 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"

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

העלאת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק נובעת משיפור הפרופיל העסקי של הבנק ובפרט משיפור מתמשך בפיזור ההכנסות וכן משיפור הפרופיל הפיננסי של הבנק, אשר בא לידי ביטוי בשיפור מדדי הסיכון בתיק האשראי בשנים האחרונות. כמו כן, הפרופיל הפיננסי של החברה נתמך בשמירה על פרופיל מימון ונזילות אשר בולטים לטובה ביחס למערכת, וזאת לצד פוטנציאל הצמיחה בתיק, אשר ביחד תומכים ביכולת ייצור הרווחים העתידית ובהמשך בניית הכרית ההונית. נציין כי, הכרית ההונית הינה הולמת ביחס ל-BCA, מאפשרת ספיגת הפסדים בצורה טובה, וצפויה להישמר להערכתנו מעל 10.0% לאורך המחזור (יחס הון עצמי רובד 1).

לבנק מיצוב עסקי הולם בפעילות הליבה שלו - הלוואות לדיר, בייחוד במגזרים החרדי ובני מיעוטים, מודל עסקי מבודל ומיצוב טכנולוגי הולם ביחס להצעת הערך ללקוחות ומאפייני הבנק. מנגד, קוטנו של הבנק, פעילותו הנישית ופיזור הכנסות נמוך (אם כי במגמת שיפור), מהווים חסם משמעותי, כפי שבא לידי ביטוי בנתחי שוק נמוכים מסך הנכסים, האשראי ופיקדונות הציבור, אשר מגבילים במידה רבה את הפרופיל העסקי ואת ה-BCA. יציבות ההכנסות של הבנק מושפעת לטובה ממיקודו הקמעונאי, התורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות לאורך המחזור. פרופיל הסיכון נתמך במדיניות ניהול סיכונים הולמת ותיאבון לסיכון שוק נמוך, אך מושפע לשלילה מריכוזיות ענפית (בינוי ונדל"ן) ביחס לכרית הספיגה ההונית (הון עצמי רובד 1), הגבוהה יחסית ל-BCA. ריכוזיות תיק זו מהווה להערכתנו משקולת על ה-BCA של הבנק, אולם נציין, כי תיק האשראי מגובה בביטחונות בשיעור מהותי אשר צפוי למתן את ההפסד הצפוי לאורך המחזור. הבנק שיפר בשנים האחרונות בצורה ניכרת את מדדי הסיכון בתיק האשראי, אשר בולטים לטובה ביחס ל-BCA. כך, שיעור החובות הבעייתיים מתוך האשראי לציבור ברוטו וביחס להון העצמי והפרשה להפסדי אשראי עמדו על כ- 1.6% נכון ליום 31 בדצמבר 2019 (כ- 2.2% נכון ליום 31 בדצמבר 2017) וכ- 16% (כ- 23% נכון ליום 31 בדצמבר 2017), בהתאמה. עם זאת, על רקע התפתחויות הנובעות מהמשבר הכלכלי, חלה עלייה בסיכון האשראי במערכת הבנקאית, וזאת על רקע אי הוודאות לגבי השלכות הכלכליות בטווח הקצר-הבינוני, המשתקפים בעלייה משמעותית בשיעור האבטלה, ופגיעה בנזילות משקי הבית ובתי העסק. אנו מעריכים כי חלה שחיקה בחוסנם של משקי הבית, ובפרט אלו המחזיקים בהתחייבויות גדולות ביחס להכנסה עוד מתקופה שלפני התפרצות נגיף הקורונה, על רקע מגמת ההתמנפות של משקי הבית שאפיינה את השנים האחרונות. בהתאם לכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2020, חלה בבנק עלייה בשיעור החובות הבעייתיים מתוך האשראי לציבור ברוטו וביחס להון העצמי והפרשה להפסדי אשראי אשר עמדו על כ- 2.6% ו-24%, בהתאמה.

מידרוג צופה כי בתרחיש הבסיס לשנים 2021-2022, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, זאת נוכח מאפייני איכות התיק ערב המשבר. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק יעמוד להערכתנו על כ- 2.8% בשנות התחזית (לעומת כ- 2.0% בממוצע בשנים 2018-2020) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד על כ- 26% בטווח התחזית (לעומת כ- 20% בממוצע בשנים 2018-2020).

רווחיות הבנק נמוכה יחסית ל-BCA וביחס למערכת ומוגבלת על-ידי יעילות תפעולית נמוכה, בעיקר נוכח חסרון לקוטן ועלויות רגולטוריות ומחשוב מהותיות יחסית. בתרחיש הבסיס, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 1.6%-2.0% ו-0.5%-0.6%, בהתאמה, כאשר רווחיות הליבה תושפע ממכירת תיק האשראי לדיר לגופים מוסדיים לצד עלייה מתונה בהוצאות התפעוליות. הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ביחס לפרופיל הסיכון, אולם המרווח ביחס לחסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1) נמוך ביחס למערכת, גם בהתחשב להקלה האחרונה של בנק ישראל המוגבלת בזמן, ועלול להגביל את הגמישות העסקית של הבנק ואת פוטנציאל הצמיחה שלו. נציין, כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי. מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר בשוליים כך שיחס הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ- 10.7% בתרחיש הבסיס.

לבנק פרופיל מימון ונזילות בולטים לטובה, כאשר מרכיב המימון הפחות יציב כהגדרתנו של הבנק נמוך יחסית ותומך ביציבות המקורות. עם זאת, הפיקדונות הקמעונאיים של הבנק, המהווים את עיקר המקורות, רגישים יותר למחיר ועל כן עלולים להיות מאופיינים להערכתנו בתנודתיות גבוהה יותר ביחס למקביליהם במערכת. מנגד, מלאי הנכסים הנזילים המהותי וניהול הנזילות ההדוק

כמשתקף ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי ובולט לטובה ביחס למערכת, תומכים בפרופיל הנזילות של הבנק. דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל הערכת ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך. דירוג החוב הנחות של הבנק שאינו מוכר לצורך באזל III משקף אף הוא הנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה.

כיוון התפתחות ה-BCA ואופק הדירוג

כיוון ההתפתחות היציב להערכת האיתנות הפיננסית והאופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם לאורך המחזור, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג ובמקביל לצמיחה מתונה בתיק האשראי. יש לציין, כי בשלב זה קיימת אי ודאות בנוגע למשך המשבר הכלכלי ועוצמתו, ובכך על ההשלכות הצפויות על הסביבה הכלכלית ועל הבנק בפרט. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות המשבר והשלכותיו על הכלכלה ועל פרופיל הפיננסי של הבנק ובפרט על מדדי הסיכון של הבנק.

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

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- הרעה באיכות תיק האשראי
- שחיקה בכרית ההון
- פגיעה בפרופיל הנזילות

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

מיליוני ₪	2020	2019	2018	2017	2016	2015
אשראי לציבור	11,073	10,731	10,009	9,772	9,893	10,001
פיקדונות הציבור	11,705	10,888	10,513	10,560	10,868	11,019
סך כל ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	1,000	962	895	837	808	784
סך נכסים	14,900	14,298	13,293	13,554	14,202	14,220
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	182	175	154	89	124	111
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	50	89	87	37	56	49
(%)						
חשיפה לענף הגדול ביחס הון עצמי רובד 1	166%	170%	151%	153%	177%	208%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	2.6%	1.6%	1.9%	2.2%	2.1%	2.2%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	24.3%	16.3%	18.6%	23.1%	23.2%	24.6%
הוצאה להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור	0.9%	0.4%	0.35%	0.4%	0.3%	0.4%
רווח נקי לממוצע נכסים	0.3%	0.6%	0.6%	0.3%	0.4%	0.3%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	2.0%	2.0%	1.9%	1.1%	1.6%	1.4%
יחס היעילות	69.1%	70.0%	72.4%	81.9%	75.7%	76.7%
יחס הון עצמי רובד 1	10.5%	10.4%	10.5%	10.2%	10.1%	9.7%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	6.7%	6.7%	6.7%	6.2%	5.7%	5.5%
מקורות מימון פחות יציבים [1] לסך נכסים	6.9%	7.3%	6.5%	7.6%	8.6%	12.2%
יתרות נזילות [2] לפיקדונות הציבור	29%	30%	28%	33%	36%	35%

[1] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה ופיקדונות מבנקים; [2] מזומנים ופיקדונות בבנקים, אגרות חוב ממשלות ישראל וארה"ב ונכסים מוגנים ממשלת ארה"ב

פירוט השיקולים העיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

פרופיל עסקי מצומצם נוכח גודלו של הבנק ופיזור הכנסות נמוך; מנגד, אופיו הקמעונאי, מודל עסקי מבודל ודומיננטיות במגזרי נישא תומכים ביכולת יצור ההכנסות וביציבותן לאורך המחזור

בנק ירושלים הינו בנק קמעונאי ונישתי ובעל מודל עסקי מבודל המבוסס על מתן פתרון בנקאי משלים ללקוחות כל הבנקים. הבנק מתמחה בבנקאות קמעונאית אשר מטבעה מפוזרת יחסית ותורמת ליציבות ההכנסות לאורך המחזור ובעל מיצוב חזק יחסית בשני מגזרי נישא, המאופיינים בקצב צמיחה גבוה יחסית - המגזר החרדי ובני מיעוטים. כאשר, להערכתנו לבנק מומחיות בעבודה אל מול קהל לקוחות זה, אשר בא לידי ביטוי על ידי מתן פתרונות מורכבים יחסית ובפרט באשראי לדירור ונהנה ממערך הפצה מגוון יחסית (מערך הסינוף, יועצי משכנתאות, נקודות מכירה וכלים דיגיטליים) ביחס להצעת הערך ללקוחותיו. בנוסף, לבנק מיצוב טכנולוגי הולם להערכתנו לגודלו ואופי פעילותו, המאפשר לבנק להרחיב את בסיס לקוחותיו וללא תלות במערך הסינוף. מנגד, קוטנו של הבנק, כפי שמשקף בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן (כ- 0.8%-1.0% מסך הנכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור) ופיזור מקורות הכנסה² נמוך יחסית, אך נמצא במגמת שיפור, כמשתקף מכך שכ- 51% מהכנסות הבנק הגיעו ממגזר המשכנתאות ועוד כ- 30% ממגזר האשראי הצרכני בשנת 2020 (לעומת כ- 53% ו- 31% בממוצע לשנים 2017-2019, בהתאמה) מעיבים להערכתנו על יכולת ייצור ההכנסות לאורך המחזור ומגבילים את הפרופיל העסקי ואת ה-BCA. עם זאת יש לציין, כי חלקו של הבנק באשראי לדירור (כ- 1.9%) גבוה מנתחו באשראי לציבור במערכת, אולם עדיין בפרק ניכר ביחס לרוב הבנקים במערכת שאינו צפוי להצטמצם בטווח התחזית. להערכתנו המודל העסקי של הבנק ("בנקאות משלימה") ביחד עם התמורות בסביבה העסקית ובפרט מאגר נתוני אשראי מהווים פוטנציאל להרחבת בסיס הלקוחות והיצע המוצרים, וזאת תוך תמחור הולם לסיכון. יחד עם זאת, מודל זה מגדיל את חשיפת הבנק לבסיס לקוחות פחות יציב ביחס למערכת, המאופיין בהיחל חשבון עו"ש בבנקים אחרים, וזאת לצד הערכתנו להתגברות רמת התחרות (הבנקאית והחוץ בנקאית) בעקבות הקשחת מדיניות התמחור על ידי מערכת הבנקאית והסטת הביקושים לאשראי אל הגופים החוץ-בנקאיים בין היתר בשל השלכות המשבר הכלכלי, וגם כתוצאה מיוזמות טכנולוגיות (מתן רישיון לבנק דיגיטלי חדש, מיזם הבנקאות הפתוחה ותמורות רגולטוריות נוספות). אנו סבורים כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות ובפרט על רקע מגבלות התנועה שנבעו ממדיניות מיגור התפשטות נגיף הקורונה, התגברו צרכי לקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. אנו מעריכים, כי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עשויים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי בטווח הבינוני-ארוך.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידורג, בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, ומושפעת לטובה ממיקודו הקמעונאי של הבנק. כך, לבנק משקל הכנסות קמעונאיות בולט לטובה של כ- 96% מסך הכנסות הבנק² בשלוש השנים האחרונות, תורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. מנגד, לבנק שיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות (2020: כ- 16%), המאופיינות על ידו כיציבות לאורך המחזור. להערכתנו, בטווח התחזית לא יחול שינוי משמעותי ביציבות ובפיזור ההכנסות נוכח המשך מיקוד קמעונאי.

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

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה ובהם ועדת דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים ואגף בקרה וניהול סיכונים עצמאי בראשות מנהל הסיכונים הראשי של הבנק, אשר הינו חבר הנהלה. מערכים אלו תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון וסיבולת הסיכון של הבנק וניטור שוטף של יישום מדיניות הבנק בהקשר זה ולגבי התפתחות הסיכונים המרכזיים.

סיכוני אשראי מנוהלים באמצעות מספר מערכות פנימיות לדירור לווים, התומכות בקבלת החלטות אשראי ובתמחור הסיכון. בתחום האשראי העסקי ובפרט בסגמנט הנדל"ן (ליווי פרויקטים למגורים) מערכת הדירור כוללת הערכת מומחה ובאשראי קמעונאי מדובר

² הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאין מריבית בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדירור), עסקים קטנים וזעירים ועסקים בינוניים, בנטרול הכנסות ניהול הפיננס

במודל סטטיסטי בשילוב עם מודלים התנהגותיים. בדומה למערכת, הבנק נוקט במדיניות אשראי שמרנית יחסית אשר באים לידי ביטוי להערכתנו בתהליכי חיתום קפדניים, ניטור וניהול בטחונות התומכים ב-BCA. אולם, סיכון הריכוזיות הענפית בבנק עודנו מהותי (בדומה למערכת), ומהווה משקולת לפרופיל הסיכון של הבנק. כך, ריכוזיות האשראי הענפית ביחס לכרית הספיגה ההונית (הון עצמי רובד 1) מוסיפה להיות גבוהה ביחס ל-BCA גם בשל מאפיינים מבניים של הכלכלה המקומית, כאשר החשיפה לענף הגדול ביותר (בינוני ונדל"ן) עמדה על כ-166% נכון ליום 31 בדצמבר 2020 (כ-151% בממוצע במערכת לאותו יום). בנוסף, סך החשיפה ללווים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-49 מיליון ₪) סבירה ביחס ל-BCA, ונאמדת על ידי מידורג בכ-28% מהון עצמי רובד 1 ליום 31 בדצמבר 2020. להערכת מידורג, בטווח הזמן הקצר והבינוני לא צפוי שיפור מהותי במדדים אלו, גם בשל מאפיינים מבניים של המערכת המקומית ולמרות צפי להמשך בניית ההון העצמי. סיכוני 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 נמוך והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR שמרנית יחסית שקבע הדירקטוריון, אשר הינה נמוכה מ-2.5% מההון העצמי רובד 1.

תיק האשראי ריכוזי יחסית אך איכותו בולטת לטובה ותומכת בהעלאת ה-BCA

הבנק שיפר בשנים האחרונות בצורה ניכרת את מדדי הסיכון בתיק האשראי, אשר בולטים לטובה ביחס ל-BCA. כך, טרום משבר הקורונה, שיעור החובות הבעייתיים מתוך האשראי לציבור ברוטו וביחס להון העצמי והפרשה להפסדי אשראי עמדו, ליום 31 בדצמבר 2019, על כ-1.6% (כ-2.2% נכון ליום 31 בדצמבר 2017) וכ-16% (כ-23% נכון ליום 31 בדצמבר 2017). בהתאמה. עם זאת, על רקע התפתחויות הנובעות מהמשבר הכלכלי, חלה עלייה בסיכון האשראי במערכת הבנקאית, וזאת על רקע אי הוודאות לגבי ההשלכות הכלכליות בטווח הקצר-הבינוני, המשתקפים בעלייה משמעותית בשיעור האבטלה, ופגיעה בנזילות משקי הבית ובתי העסק. אנו מעריכים כי חלה שחיקה בחוסנם של משקי הבית, ובפרט אלו המחזיקים בהתחייבויות גדולות ביחס להכנסה עוד מתקופה שלפני התפרצות נגיף הקורונה, על רקע מגמת ההתמנפות של משקי הבית שאפיינה את השנים האחרונות. כך, נכון ליום 31 בדצמבר 2020, חלה בבנק עלייה בשיעור החובות הבעייתיים מתוך האשראי לציבור ברוטו וביחס להון העצמי והפרשה להפסדי אשראי אשר עמדו על כ-2.6% ו-24%, בהתאמה. עם זאת, יחס הכיסוי³ השתפר ועמד על כ-128% נכון ליום 31 בדצמבר 2020 (כ-58% בממוצע בין השנים 2019-2017), וגבוה ביחס למערכת לאותו מועד (כ-123% בממוצע במערכת). לבנק כרית לספיגת הפסדים צפויים גבוהה ביחס ל-BCA, התומכת בביצועי התיק לאורך המחזור, כאשר איכות התיק נתמכת בפיזור לווים קמעונאי רחב ושיעור מהותי של הלוואות מגובות בבטוחות (כ-90%) ביחס לסך התיק. כך, חלה בבנק ירידה בשיעור חובות פגומים ושאינם פגומים בפיגור מעל 90 ימים מתיק האשראי של הבנק, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2020 עמד על כ-1.4% לעומת כ-1.8% בממוצע בין השנים 2019-2017). עם זאת, סיכון האשראי בגין המשבר הכלכלי אינו משתקף במלואו במדדי סיכון של הבנק, וזאת לאור המתווה לדחיית תשלומי הלוואות של הפיקוח על הבנקים, לתמיכה ביכולת של משקי הבית ובתי העסק לצלוח את המשבר. נכון ליום 21 בפברואר 2021, יתרת האשראי בגינו נדחו תשלומים ומזה יתרת התשלומים שנדחו בפועל בבנק עמדו על כ-1,152 מיליון ₪ וכ-149 מיליון ₪, בהתאמה. על רקע המשבר הבנק הגדיל את כרית ההפרשה כנגד עליית סיכון זו, בעיקר באמצעות הפרשה קבוצתית, כפי שבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הוצאות להפסדי אשראי מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על כ-0.9% בשנת 2020, וזאת לעומת כ-0.4% בשנת 2019. להערכתנו, בשל אופיו הקמעונאי, הבנק צפוי להיפגע יותר ביחס לבנקים אחרים הן בקשר עליית שיעור האבטלה המשפיע באופן ישיר על איכות תיק האשראי לדיוור, הן בקשר עם חוק חדלות הפירעון החדש, והן מעלייה בסיכון האשראי הצרכני בשנים האחרונות, שאופיינה בגידול במינוף הכולל והרחבת היצע האשראי ללקוחות. אולם, היות ומשקל המשכנתאות בתיק ימשיך להיות מהותי ותיק זה מאופיין בחיתום שמרני, מדדי סיכון טובים (יחסי ה-LTV ולקוחות עם שיעור החזר מההכנסה הפנויה של מעל 40% זניח) ומגובה בביטחונות, אנו מעריכים כי ההשפעה על איכות התיק הכולל תמותן יחסית בטווח התחזית. כמו כן, אנו מעריכים כי סיכון הריכוזיות ימשיך להוות סיכון מרכזי בתיק האשראי של הבנק, כמשתקף בחשיפה למוקדי סיכון הומוגניים יחסית בין תיק המשכנתאות לתיק

³ יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

העסקי, העלולים להעצים את ההפסד הבנק, זאת לצד היעדר פיזור גיאוגרפי (כל האשראי הינו בגין פעילות בישראל). כך, לבנק קיימת חשיפה מהותית לענפי המשכנתאות והנדל"ן, אשר עמדה במצטבר על כ- 85.6% מסך חובות הבנק, נכון ליום 31 בדצמבר 2020 (כ- 86.5% בממוצע בין השנים 2017-2019), הגבוהה ביחס למערכת (כ- 50% לאותו המועד). זו כוללת, חשיפה לענף הנדל"ן המסחרי המהווה כ- 14.7% מסך התיק (כ- 13.5% בממוצע בין השנים 2017-2019), ולענף המשכנתאות המהווה כ- 71% מסך התיק (כ- 73% בממוצע בין השנים 2017-2019).

תרחיש הבסיס של מידורג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ- 6.3% וכ- 5% בשנת 2021 ובשנת 2022, בהתאמה⁴; (2) ירידה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 6.6%-9.9%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית מתונה בטווח התחזית של גבול היעד של בנק ישראל; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי; (5) יציבות יחסית בשוק הדיור. יש לציין כי תחזיות המאקרו הכלכליות לעיל מכילות מרכיב מסוים של אי ודאות להימשכותו והשפעתו של המשבר הכלכלי על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי.

בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק לגדול בקצב של כ- 3%-5% לשנה בשנים 2021-2022, וזאת תוך המשך מיקוד קמעונאי (דיור ואחר) ובפרט באוכלוסיות הנישה, אשר קצב גידולן מסך האוכלוסייה תומך בגידול בתיק המשכנתאות. אנו מעריכים, כי משקל התיק הצרכני יגדל מסך התיק לאור מיצוב העסקי של הבנק, כאשר גידול זה, מושפע לטובה משימוש בנתוני לשכות האשראי, המקטין את הא-סימטריה במידע, משפר את התמחור ותומך בזמני התגובה ובהצעת ערך ללקוחות מצד אחד, ומאידך עלול להוביל לעלייה בתיאבון לסיכון בתיק זה, להתגברות התחרות מצד חלק מהבנקים ובעיקר מצד גורמי מימון חוץ בנקאיים.

מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים, אשר מצביעים על הרעה מסוימת באיכות תיק האשראי (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) בטווח התחזית. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, זאת נוכח מאפייני איכות התיק ערב המשבר. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק יעמוד להערכתנו על כ- 2.8% בשנות התחזית (לעומת כ- 2.0% בממוצע בשנים 2018-2020) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד על כ- 26% בטווח התחזית (לעומת כ- 20% בממוצע בשנים 2017-2019). בנוסף, שיעור ההוצאות להפסדי אשראי של הבנק בשנת 2020 הושפע מגידול בהפרשה הקבוצתית שהינה חריגה בהיקפה ומבטאת עלייה אפשרית בהפרשה פרטנית בשנת 2021. לאור זאת, אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי של כ- 0.4%, אשר יושפע, בין היתר, מהמתווה של בנק ישראל לדחיית הלוואות, אך גם מספיגה מסוימת להערכתנו של הפרשות פרטניות על חשבון הפרשות קבוצתיות במהלך תקופת התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

רווחיות הבנק עודנה נמוכה ותנועתית ומוגבלת על-ידי יעילות תפעולית חלשה; צפי לשיפור ברווחיות בטווח התחזית כתוצאה משיפור צפוי בפעילות הכלכלית

רווחיות הבנק נמוכה יחסית ל-BCA ומוגבלת ממבנה הוצאות קשיח, בעיקר בשל חסרון לקוטן ובפרט, נוכח עלויות רגולציה ומחשוב מהותיות. היקף הרווחיות של הבנק נמוך ביחס ל-BCA ומהווה קו הגנה ראשון חלקי בלבד באשר ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק ולבניית כרית ההון. יחד עם זאת, הבנק נהנה ממרווח פיננסי גבוה יחסית (3.0% לעומת 1.9% במערכת, בממוצע בשלושת השנים האחרונות), בשל המודל העסקי ופרופיל הלקוחות, וגם נוכח מומחיות בפעילות תיק המשכנתאות והיעדר מידע בעיקר במגזר הצרכני שאפיין את הפעילות בשנים שקדמו לחוק נתוני האשראי. בהקשר לכך נציין, כי החל משנת 2019, חל שיפור ביכולת הבנק לתמחר סיכון הלקוחות במגזר הצרכני לאור התחלת השימוש במערכת נתוני האשראי, אשר מאפשר לבנק לפנות לקהלים חדשים, ולהקטין בחלקו את שיעור ההוצאות להפסדי האשראי מהתיק, אשר הינו גבוהה ביחס למערכת. אך זה צפוי להיות מקוזז על ידי עליית הסיכון לאור השפעת המשבר הכלכלי, כפי שבא לידי ביטוי בעלייה בהוצאות להפסדי אשראי לתקופת הדוח לשנת 2020, אשר הסתכמו בכ- 102 מיליון ₪ (מתוך זה, נרשם גידול של כ- 67 מיליון ₪ בהפרשה הקבוצתית כתוצאה ממשבר הקורונה). בנוסף, כחלק מיישום

⁴ בנק ישראל, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, אפריל 2021

האסטרטגיה העסקית לשיפור יחס היעילות וחיזוק יציבותו של הבנק, רשם הבנק בשנים האחרונות הכנסות ממכירת תיקי הלוואות לדיור לגופים מוסדיים, כאשר בשנת 2020 אלה הסתכמו בכ- 66 מיליון ₪ (2019: כ- 56 מיליון ₪). אנו סבורים כי הכנסות אלו, משפרות את רווחיות הבנק אך גם תנודתיות לאור עיתוין והיקפן. אנו מעריכים, כי היקף שיעור הוצאות להפסדי אשראי הגבוה, הכנסות ממרכיב עמלות נמוך, ולצד יעילות תפעולית נמוכה (יחס הוצאות להכנסות של 71% בשלוש השנים האחרונות) הנובעת ממבנה הוצאות קשיח ועלויות מיחשוב, עודנן מגבילים להערכתנו את פוטנציאל הרווח של הבנק, כאשר בסיס ההכנסות תלוי במידה רבה בגורמים אקסוגניים (בעיקר בשל חשיפה לריבית הבסיס ואינפלציה). פוטנציאל שיפור הרווחיות והיעילות התפעולית הינו אחד האתגרים המרכזיים של הבנק ובפרט נוכח הסביבה העסקית והרגולטורית המאתגרת והמשך התגברות התחרות. כך, הבנק הציג תשואה על הנכסים נמוכה של כ- 0.3% (כ- 0.1% מנוטרל מכירת תיק הלוואות לדיור) ויחס של תשואת ליבה לנכסי סיכון של כ- 2.0% (כ- 1.3% מנוטרל) לעומת ממוצע ענפי של כ- 0.4% וכ- 1.8%, בהתאמה.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2021-2022 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בטווח של 3%-5% לשנה בשנים 2021-2022, וזאת תוך המשך מיקוד קמעונאי (דיור ואחר) ובפרט באוכלוסיות הנישה, אשר קצב גידולן מסך האוכלוסייה תומך בגידול בתיק המשכנתאות; (2) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (3) סביבת אינפלציה מתונה בטווח התחזית של גבול היעד של בנק ישראל אשר תתמוך במרווח הפיננסי (4) המשך התמקדות באשראי לדיור וצרכני המאופיין במרווח גבוה יחסית; (5) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של כ- 0.5% בשל השלכות המשבר הכלכלי; (6) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של כ- 0.4%; (6) עלייה מתונה בהיקף ההוצאות התפעוליות. כמו כן, המשך מכירת תיקי הלוואות, בעיקר משכנתאות, לגופים מוסדיים, אשר נלקח בחשבון בתרחיש הבסיס ומהווה כלי נוסף לשיפור הרווחיות. בתרחיש זה, מידורג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 1.6%-2.0% ו- 0.5%-0.6%, בהתאמה, כאשר רווחיות הליבה תושפע בעיקר ממכירת תיק האשראי לדיור לגופים מוסדיים לצד עלייה מתונה בהוצאות התפעוליות.

כרית ההון הולמת ביחס ל-BCA ובעלת קיבולת ספיגת הפסדים טובה; צפי להמשך בניית כרית ההון בטווח התחזית

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון המורכב משיעור גבוה של נכסים נזילים ורכיב מהותי של אשראי לדיור. כתוצאה מכך, יחס הון עצמי רובד 1 השתפר בשנים האחרונות ועמד על כ- 10.5%, נכון ליום 31 בדצמבר 2020, לעומת כ- 10.1% ליום 31 בדצמבר 2016. יחס זה מגלם כרית ספיגת הפסדים בלתי-צפויים הולמת ל-BCA של הבנק וכן מרווח סביר מהדרישות ההון הרגולטוריות של יחס הון עצמי רובד 1 אשר שיקף מגמת שיפור בשנים האחרונות, ועמד על כ- 90 נקודות בסיס בממוצע בין השנים 2018-2020. מרווח זה עודנו נמוך יחסית ביחס לממוצע במערכת ועשוי להגביל את הגמישות העסקית של הבנק ואת פוטנציאל הצמיחה שלו בהיתן אירועים חריגים המוגבלים בזמן. נכון ליום 31 בדצמבר 2020, מרווח זה עמד על כ- 170 נקודות בסיס, ונבע בין היתר, מהפחתת דרישות יחס הון עצמי רובד 1 מהבנק על ידי הוראת השעה של הפיקוח על הבנקים⁵, ב- 100 נקודות בסיס, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי של הבנק יעמוד על כ- 8.8% חלף 9.8%. המרווח הפנימי שקבע הדיקטוריון נמוך עוד יותר ועומד על כ- 120 נקודות בסיס (וכ- 20 נקודות בסיס ביחס ליעד ההון המזערי שלפני עדכון הוראת השעה). אנו סבורים, כי לאור התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עלול להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הוגן, ומשינוי בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות עובדים. יחס הון עצמי למאזן של הבנק הולם ל-BCA ונכון ליום 31 בדצמבר 2020 עמד על כ- 6.7% (כ- 6.5% בממוצע בין השנים 2017-2019), וממשיך לתמוך בשיפור מתמשך בפרופיל הסיכון של הבנק.

מידורג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת הפסדים 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 דיבידנד. יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ- 9.7% בסיום

⁵ נכון למועד הדוח, תוקף הוראת השעה המפחיתה את דרישות ההון מהבנקים הינה עד ליום 30 בספטמבר 2021

התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המשבר הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר באופן שולי בטווח התחזית כך שיחס הון עצמי רובד 1 יעמוד על כ-10.7%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של כ-30% מהרווח הנקי; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

פרופיל נזילות בולט לטובה ביחס ל-BCA הנתמך במלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, המאופיין ביציבות גבוהה יחסית לאורך המחזור הכלכלי. כך, נכון ליום 31 בדצמבר 2020, לבנק שיעור נמוך של מקורות מימון פחות יציבים⁶ מסך הנכסים כהגדרתנו ביחס למערכת, אשר עמד על כ-6.9% (ממוצע של כ-14.5% במערכת), שיעור שאנו מעריכים כי לא ישתנה מהותית בטווח התחזית. יחד עם זאת, אנו סבורים כי מרכיב הפיקדונות הקמעונאיים של הבנק⁷, תנודתי יותר ביחס לפיקדונות קמעונאיים אחרים במערכת, מאחר ופיקדונות אלו עשויים להיות רגישים יותר למחיר בשל המודל העסקי המשלים של הבנק, יחד עם זאת הבנק שומר על שיעור גבוה יחסית לאורך זמן, אשר עמד על כ-90% ליום ה-31 בדצמבר 2020 (כ-89% בממוצע בשלוש השנים האחרונות). בנוסף, מרכיב העו"ש זכות (פיקדונות שאינם נושאי ריבית) בפיקדונות הציבור נמוך יחסית, ועמד על כ-17% ליום ה-31 בדצמבר 2020 (לעומת ממוצע של כ-33% במערכת) מאחר ומרבית לקוחות הבנק מנהלים את חשבון העו"ש שלהם בבנק אחר. כמו כן, הבנק מאופיין ביחס גבוה יחסית שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור, אשר עמד על כ-95% נכון ליום 31 בדצמבר 2020 (כ-75% במערכת) ומאופיין בתלות גבוהה יחסית בשוק ההון ביחס למתחריו, כאשר יחס אגרות חוב וכתבי התחייבות לנכסים עמד על כ-12% (כ-5% במערכת) לאותו מועד, זאת גם בשל מח"מ הנכסים הארוך יחסית. עם זאת, לבנק חשיפה נמוכה ביחס למערכת לגופים מוסדיים. בנוסף, יחס NSFR של הבנק, כפי שמחושב על ידנו, הינו גבוה ועומד על כ-155%, אשר תומך בפרופיל הנזילות של הבנק.

הבנק שומר על מלאי נכסים נזילים מהותי ומנהל את הנזילות בצורה הדוקה, כפי שמשתקף ביחסים רגולטוריים בולטים לטובה. כך, כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים⁸ ביחס לסך הפיקדונות בולט לטובה ביחס לדירוג, אשר עמד ליום ה-31 בדצמבר 2020 על כ-29% ותומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, המהווה כ-24% מסך הנכסים ליום 31 בדצמבר 2020. תיק זה מאופיין ברמת סיכון (אשראי) נאותה, ומהווה 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-279% ליום 31 בדצמבר 2020, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) ובולט לטובה ביחס למערכת (כ-142% לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. מידרוג צופה, כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות האיתנה ישמרו לאורך טווח התחזית, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי ולאור פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי.

שיקולים נוספים

ריכוזיות גבוהה בענפי המשכנתאות והנדל"ן

לבנק ריכוזיות תיק אשראי גבוהה בענפי המשכנתאות והנדל"ן המאופיינים בקורלציה גבוהה יחסית ומאפייני סיכון הומגניים, העלולים להוביל להערכתנו לאירוע סיכון (Event Risk) לאורך המחזור, ובעת תקופות משבר בנדל"ן, שעלול לחשוף את הבנק להפסדים משמעותיים ולפגוע בצורה מהותית בפרופיל הסיכון ואיכות התיק האשראי.

⁶ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים

⁷ משקי בית ובנקאות פרטית ועסקים קטנים וזעירים

⁸ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחירת מידורג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידורג, 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. מידורג 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). מידורג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA לדירוג כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון). הורדת נוטש מגלמת את הנחיתות המשפטית-חוזית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק. מידורג 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 הון משני עליון, מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת ההפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (a1.il), ברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ-10.5% ל-31 בדצמבר 2020) והצפויה בתרחיש הבסיס להערכתנו (כ-10.7%) ובפרופיל הנזילות הבולט לטובה ביחס ל-BCA, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות"⁹ הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות, החוב הבכיר והחובות הנחותים למעט כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים (CoCo), זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידורג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (למעט CoCo) מבוססת על השיקולים הבאים: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות הגבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה יחסית בין המערכת הבנקאית לגופים מוסדיים; היותה של המערכת הפיננסית המקומית ספק אשראי מרכזי לממשלה; אי-ודאות מסוימת בנוגע להתנהגות ואמון בעלי החוב השונים ביחס לכפיית הפסדים קרוב לנקודת הכשל בהיעדר ניסיון קודם. בנוסף, מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו.

הנחת התמיכה הגבוהה בחובות הנחותים (למעט CoCo) נובעת גם מכך שבשראל לא נצפה שינוי משמעותי בפרדיגמת התמיכה המערכתית לאורך השנים האחרונות. עד כה, הרגולטורים בישראל לא נאלצו להתמודד עם תרחישי לחץ משמעותיים במערכת הבנקאות ובניגוד לאזורים אחרים בעולם, לא בוצעה חקיקה ולא ניתנו הוראות שעלולות להשתמע כי חל שינוי בסיכון של החובות הנחותים מנקודת מבט משפטית. הנחת הבסיס שלנו הינה כי המדינה לא תכפה הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל ווו), גם מתוך רצון לשימור אמון הציבור, אשר השקיע בעבר במכשירים אלה מתוך הנחת תמיכה ובשל היות כתבי התחייבות נדחים בעלי מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחידי של חוב נחות, תוך פירעון עיתי של החובות הנחותים הישנים. נציין, כי גם לאחר שקלול התמיכה החיצונית, מידורג תשמור בדרך כלל על פער מינימאלי אפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים, של לפחות רמת דירוג אחת (נוטש), המשקף את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר בחובות אלה לעומת החוב הבכיר.

⁹ 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"

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 בע"מ. 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 בע"מ (להלן: "ייצוא"). ייצוא מחזיקה ב-86.23% מהון המניות המונפק והנפרע של הבנק. בנוסף, מחזיקה גב' שובל ב- 0.34% מהון המניות המונפק והנפרע של הבנק באמצעות החברות: כ. שובל אחזקות בע"מ; אי.סי.סי. הון לישראל בע"מ; חברה לנאמנות פיננסית בע"מ ונאמנות חוץ בע"מ שהינן חברות פרטיות שבבעלותה ושליטתה של הגב' כנה שובל. מנכ"ל הבנק הינו מר גיל טופז.

הבנק נשען על בסיס לקוחות רחב של משקי בית, בעיקר לתושבי ישראל ופועל בתחומי המשכנתאות, אשראי צרכני, חסכונות ופיקדונות, מימון בניה למגורים ופעילות בשוק ההון.

הנהלת הבנק שוכנת בקרית שדה התעופה (איירפורט סיטי). נכון לתאריך פרסום הדו"ח הבנק פועל באמצעות 19 סניפים, הפזורים ברחבי הארץ. פעילותו העסקית של הבנק מתבצעת בעיקר בחטיבה הקמעונאית, בחטיבת נדל"ן ומוצרים בנקאיים ובחטיבת האסטרטגיה והניהול הפיננסי, כמפורט להלן:

החטיבה הקמעונאית מנהלת את כלל ערוצי ההפצה בתחום הקמעונאי אל מול הלקוחות ומשרתת באמצעות מערך הסינוף, שיתופי פעולה בנקודות מכירה, מוקדי המומחים והדיגיטל את לקוחות משקי הבית והבנקאות הפרטית בתחומי הלוואות לדיוור, האשראי הצרכני ונכסי לקוחות.

חטיבת נדל"ן ומוצרים בנקאיים מרכזת מימון פרויקטים לבניה למגורים בעיקר בשיטת הליווי, מימון פרויקטים של התחדשות עירונית (לרבות תמ"א 38 לסוגיה) ומימון קבוצות רכישה. בנוסף מנהלת החטיבה את מוצרי הבנק תוך דגש על ניהול הרווחיות ופיתוח עסקי מובנה של המוצרים.

חטיבת אסטרטגיה וניהול פיננסי אחראית על גיבוש התוכנית האסטרטגית של הבנק ועל ניהול מקורות המימון לפעילותו של הבנק, ניהול החשיפות הפיננסיות והנזילות של הבנק הנובעות מפעילויות עסקיות, ובכלל זה ניהול חדרי עסקאות, ניהול נוסטרו וניהול הקשר עם מוסדות פיננסיים ישראלים וזרים.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג*

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
11	1138551	A2.il(hyb)	יציב	07.06.2021
10	1127414	Aa3.il	יציב	30.06.2021
ט'	1127422	Aa2.il	יציב	01.01.2022
12	1142520	A2.il(hyb)	יציב	11.12.2022
יג'	1142512	Aa2.il	יציב	31.05.2024
טו'	1161769	Aa2.il	יציב	31.12.2026
טז'	1172170	Aa2.il	יציב	30.06.2028

* הונפקו על ידי ירושלים מימון והנפקות (2005) בע"מ חברה בת בבעלות מלאה של הבנק ותמורתם הופקדה בבנק

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]		ליום 31.12.2020					
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד	שיקולים נוספים
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	baa.il	-	baa.il	מיצוב באוכלוסיות נישא
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	96%	aaa.il	~96%	aa.il	שיעור הכנסות מעמלות
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	3	a.il	3	a.il	
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-	aa.il	
פרופיל סיכון	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-	aa.il	
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	166%	a.il	250%-150%	a.il	מגזר גדל
	ריכוזיות תיק האשראי	לוחים גדולים להון עצמי רובד 1	כ-28%	a.il	~28%	a.il	
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	2.5%	aaa.il	~2.5%	aaa.il	
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	2.6%	aa.il	~2.8%	aa.il	ריכוזיות התיק עסקי גבוהה ביחס למערכת
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	24%	aa.il	~26%	aa.il	יחס כיסוי
		רווח נקי לממוצע נכסים	0.3%	baa.il	0.6%-0.5%	a.il	
	רווחיות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	2.0%	aa.il	2.3%-1.7%	aa.il	רווחיות תגודתית
		יחס היעילות	69%	a.il	~70%	a.il	
	הלימות ההון	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	10.5%	aa.il	10.6%-10.8%	aa.il	
		הון עצמי לסך נכסים	6.7%	a.il	7.3%-7.1%	a.il	
	מימון ונזילות	מימון פחות יציב לסך נכסים	7%	aaa.il	~7%	aaa.il	
		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	29%	aa.il	~29%	aa.il	יחס LCR
	הערכת איתנות פיננסית נגזרת			a1.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 למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

דירוג חובות הבנק

דירוג סופי	תמיכת מדינה	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	BCA מותאם	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	
Aa2.il	+2	0	a1.il	0	a1.il	פיקדונות ואגרות חוב
Aa3.il	+2	-1	a1.il	0	a1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
A2.il(hyb)	0	-1	a1.il	0	a1.il	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](#)

[מערכת הבנקאות - השלכות המשבר - דוח מיוחד - הערת ענף, אפריל 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 25.05.2021

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 27.01.2021

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 24.06.2019

שם יוזם הדירוג: בנק ירושלים בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: בנק ירושלים בע"מ

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

הערה: מידורג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- aa.il ועד caa.il. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג 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.

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

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

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

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

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של 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 קיימים¹⁰

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	

¹⁰ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

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

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

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

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידורג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידורג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידורג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידורג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידורג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידורג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידורג הינם לפי סולם מקומי וכאמור הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

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

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

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

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

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

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

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

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

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