

# בנק לאומי לישראל בע"מ

מעקב | אוקטובר 2023

## אנשי קשר:

### מיכל בדינר

אנליסטית, מעריכת דירוג ראשית  
[michal.b@midroog.co.il](mailto:michal.b@midroog.co.il)

### עמית פדרמן, רו"ח

ראש צוות בכיר, מעריך דירוג משני  
[amit.federman@midroog.co.il](mailto:amit.federman@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 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 כנו את דירוג הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן: "הבנק" - aa1.il). דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותרו Aaa.il, באופק יציב, והם ממשיכים לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של רמת דירוג אחת<sup>1</sup> (נוטש) 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) נותרו בדירוג Aa2.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשני נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם, הנחיות החוזית 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 הפנימית (BCA) של הבנק נתמכת במיצובו הטוב במערכת הבנקאית המקומית, המבוססת על מותג חזק, נתח שוק משמעותי לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות הטובה של הבנק. הבנק הינו אוניברסלי ומספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית התומכת בפרופיל הסיכון, כפי שבאה לידי ביטוי גם במדדי איכות אשראי בולטים לחיוב ביחס ל-BCA. עם זאת, נוכח השלכות המלחמה, אנו סבורים כי בטווח הקצר-בינוני, צפויה פגיעה באיכות הנכסים של המערכת הבנקאית בשל עליית סיכון הלווים. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות, ולנוע להערכתנו בטווח שבין כ-2.5%-2.9% בשנים 2023-2024. הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית ביחס לכרית הספיגה ההונית, אשר גבוהה ביחס ל-BCA ולמערכת הבנקאית כאחד, ומהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. שיעורי הרווחיות של הבנק במגמת שיפור בשנים האחרונות, נוכח איכות נכסים גבוהה ויעילות תפעולית בולטת לחיוב לאורך זמן, כתוצאה מיישום התוכנית האסטרטגית של הבנק. בהקשר זה נציין, כי נכון למחצית הראשונה של שנת 2023, רווחיות הבנק הושפעה מהפסד בגין ירידת ערך ההשקעה במניות<sup>2</sup> Valley Bank, אשר הסתכם בכ-1.1 מיליארד ₪ לאחר השפעת מס. בהתאם לכך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון<sup>3</sup> והתשואה על הנכסים עמדו בחציון הראשון של שנת 2023 על כ-3.3% ועל כ-1.0%, בהתאמה. בתרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2023-2024, אנו צופים כי נוכח השלכות המלחמה, מדדי הרווחיות של הבנק יתמתנו, במידה מסוימת, ביחס לחציון הראשון של השנים 2022-2023, אולם ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננס, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון צפויה לנוע בטווח שבין כ-

<sup>1</sup> הסתברות התמיכה מוערכת על ידנו כגבוהה ואינה שונה ביחס לבנקים אחרים במערכת, אולם לאור ה-BCA הגבוה אינה יכולה להשתקף ביותר מנוטש אחד.  
<sup>2</sup> ביום 23 בספטמבר 2021, התקשר Bank Leumi Corporation ("BLC"), תאגיד אמריקאי (המוחזק בשיעור של 85% בידי הבנק) המחזיק בשליטה מלאה ב-BLUSA, בהסכם מיזוג עם Valley National Bancorp ("Valley Bank"). עם השלמת העסקה ביום 1 באפריל 2022, מחזיק בנק לאומי בכ-14.2% מהון המניות של Valley.  
<sup>3</sup> רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון.

2.4%-2.5% והתשוואה על הנכסים צפויה לנוע בטווח שבין כ-0.7%-0.8%. נציין, כי תרחיש הבסיס לוקח בחשבון כי ייתכנו הקלות נוספות ללוים, בשל המלחמה, מצד הרגולטור ומצד הבנק כאחד<sup>4</sup>.

הבנק מאופיין במרווח הולם של הון עצמי רובד 1 וההון הכולל מעל דרישות ההון הרגולטוריות, אשר תומך להערכתנו בגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית צפויה להיוותר ברמה הולמת ביחס ל-BCA, וכי יחס הלימות הון רובד 1 יעמוד על כ-11%. נציין כי ביחס לתרחיש הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ובשלב זה, צפויה לתמוך ביציבות הבנק לאורך המלחמה. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לחיוב ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. בד בבד, פרופיל הנזילות עלול להיות מושפע ממרכיב פיקדונות ממוסדיים גבוה יחסית, אשר פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור. כמו כן, יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), ותומך בגמישות העסקית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו ברמת דירוג אחת (נוטש) מעל ה-BCA, המגלים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת המדינה בעת הצורך. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוץ לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשני נוטשים ביחס לחוב הבכיר, ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיתות החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה 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 הפסדים בטווח אשר הולם את הדירוג.

המלחמה שפרצה בישראל ב-7 באוקטובר 2023 הובילה לשורה של השלכות והגבלות הכוללות, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן ירידה בהיקף כוח העבודה, הנובעת מגיוס מילואים רחב וצמצום בהיקף העובדים הזרים. צעדים אלו גורמים לצמצום הפעילות במשק הישראלי ולירידה בפעילות הכלכלית. כמו כן, כתוצאה מהמלחמה נרשמו ירידות חדות בשווקים הפיננסיים בישראל ופיחות בשער החליפין של השקל. להערכת מידרוג, תקופה זו מאופיינת במידה גבוהה של אי-ודאות בנוגע להתפתחות המלחמה ולהשלכותיה הכלכליות. בשל כך, מידרוג עשויה לעדכן את תרחיש הבסיס בדירוג בהתאם להתפתחויות. להרחבה בנושא הינכם מופנים לדוח מיוחד "השלכות מלחמת 'חרבות ברזל' על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג" (אוקטובר 2023).<sup>5</sup>

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

- פגיעה משמעותית במיצוב העסקי של הבנק
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שחיקה בכרית ההון, ברווחיות וביציבותן לאורך זמן

<sup>4</sup> נציין, כי שיעור התשוואה על הנכסים הצפוי בשנות התחזית אינו מביא בחשבון רווח חד פעמי ממימוש הנכסים "בית לין" ו"בית מאני", כאשר התמורה ממימוש הנכסים צפויה לשיער שיעור זה בכ-0.1% אחרי מס באופן חד פעמי.

<sup>5</sup> [הדוח מופיע באתר מידרוג.](#)

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

| מיליוני ₪                                                           | 30.06.2023 | 30.06.2022 | 2022    | 2021    | 2020    | 2019    |
|---------------------------------------------------------------------|------------|------------|---------|---------|---------|---------|
| אשראי לציבור ברוטו                                                  | 415,047    | 369,811    | 389,768 | 347,391 | 300,631 | 285,806 |
| פיקדונות הציבור                                                     | 533,977    | 532,737    | 557,084 | 537,269 | 447,031 | 373,644 |
| סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק                               | 51,771     | 47,060     | 49,438  | 41,610  | 37,664  | 35,406  |
| סך נכסים                                                            | 686,857    | 667,680    | 699,166 | 656,454 | 556,035 | 468,781 |
| רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי                                   | 7,383      | 5,096      | 11,394  | 8,429   | 6,043   | 6,014   |
| רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק                                    | 3,434      | 3,601      | 7,709   | 6,028   | 2,102   | 3,522   |
| (%)                                                                 |            |            |         |         |         |         |
| חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1 [4]                               | 221%       | 209%       | 205%    | 210%    | 180%    | 167%    |
| חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור                                  | 1.7%       | 1.6%       | 1.5%    | 1.9%    | 2.9%    | 2.0%    |
| חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי                        | 12.4%      | 11.7%      | 11.0%   | 13.8%   | 19.9%   | 14.3%   |
| הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע | 0.4%       | 0.0%       | 0.1%    | (-0.3%) | 0.9%    | 0.2%    |
| רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק לממוצע נכסים [1]                   | 1.0%       | 1.1%       | 1.1%    | 1.0%    | 0.4%    | 0.8%    |
| רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]             | 3.3%       | 2.6%       | 2.8%    | 2.4%    | 1.9%    | 1.9%    |
| יחס היעילות                                                         | 31.0%      | 40.3%      | 37.5%   | 46.8%   | 53.8%   | 56.8%   |
| הלימות הון עצמי רובד 1                                              | 11.2%      | 11.3%      | 11.5%   | 11.5%   | 11.9%   | 11.9%   |
| סך כל ההון העצמי לסך נכסים                                          | 7.5%       | 7.0%       | 7.1%    | 6.3%    | 6.8%    | 7.6%    |
| מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים                              | 20.6%      | 22.4%      | 22.6%   | 23.3%   | 17.2%   | 15.9%   |
| יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור                                   | 39%        | 43%        | 44%     | 44%     | 45%     | 37%     |

[1] מחושב על בסיס שנתי (ממוצע תחילת תקופה וסוף תקופה).  
 [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.  
 [4] חלוקה לפני הפרשות להפסדי אשראי.

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

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

הבנק הינו אחד משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות במערכת הבנקאית המקומית לאורך זמן, כפי שמשתקף בנתח שוק של כ-27% מסך האשראי לציבור, כ-29% מסך נכסי המערכת הבנקאית וכ-28% מפיקדונות הציבור, ליום 30 ביוני 2023. הפרופיל העסקי נתמך בהיותו בנק אוניברסלי, המספק מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר, לצד הצעת ערך כוללת הפונה למגוון טעמי הציבור. הבנק מאופיין במותג חזק, מערך סינון 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. 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 מידורג, הולמת ביחס ל-BCA, ומושפעת ממשקל הכנסות קמעונאיות<sup>6</sup> (כ-60% בממוצע בין השנים 2020-2022) אשר תורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. עם זאת, הבנק מאופיין בשיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות, כאשר יחס

<sup>6</sup> הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית מחיצוניים, בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדיר) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות ניהול הפיננס.

זה עמד על כ-17% במחצית הראשונה של שנת 2023, ומגלם מגמת קיטון ביחס לשנים עברו, כאשר שיעור זה עמד על כ-22% בממוצע בין השנים 2020-2022. הקיטון בשיעור זה מעיב על נראות ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידנו כיציבות לאורך המחזור. פיזור מקורות ההכנסה של הבנק הצטמצם להערכתנו ונשען כיום על 3 רגליים עיקריות<sup>7</sup>, וזאת בהשוואה ל-4 רגליים בשנים האחרונות, כאשר הדבר נובע מקיטון בשיעור סך ההכנסות נטו ממגזר ממשקי בית ובנקאות פרטית אשר נכון למחצית הראשונה של שנת 2023 עמד על כ-5%, לעומת כ-18% בממוצע בין השנים 2019-2021. הצמצום בפיזור מקורות ההכנסה משתקף גם בתמהיל ההכנסות נטו בשנת 2022<sup>8</sup>, אשר כלל כ-36% ממגזר הלוואות לדירה, כ-25% ממגזר עסקים בינוניים וגדולים וגופים מוסדיים, כ-21% ממגזר עסקים קטנים וזעירים, וכ-13% ממגזר משקי בית ובנקאות פרטית.

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

מערך ניהול הסיכונים של הבנק מקיף וכולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה, התומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, בקביעת תיאבון הסיכון של הבנק (התואם את האסטרטגיה שלו) ובניטור ובקרת הסיכונים. סיכוני 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 של הבנק, המהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. בהתאם לכך, החשיפה לענף הגדול ביותר מהון עצמי רובד 1 של הבנק הינה ענף נדל"ן ובינוי (בדומה לכלל המערכת), המהווה כ-221% ליום 30 ביוני 2023 וגבוהה ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-168%), כאשר שיעור חשיפה זה נמצא במגמת עלייה עקבית לאורך השנים האחרונות (כ-198% במוצע בין השנים 2020-2022). החשיפה ללווים הגדולים, המהווים מעל ל-5% מההון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-2,440 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2022) קטנה לעומת שנים קודמות, ונאמדת על ידי מידרוג בכ-6% נכון ליום 31 בדצמבר 2022<sup>9</sup> (כ-16% בממוצע בין השנים 2021-2019). 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 מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR של כלל פעילות הבנק לאופק השקעה של חודש, בשיעור של כ-2.5% מההון העצמי רובד 1 בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2022.<sup>10</sup>

### איכות תיק האשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, אולם צפויה להישחק בשנות התחזית בשל השלכות המלחמה

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית, כפי שמשתקף במדדי סיכון בולטים לחיוב ביחס ל-BCA וכרית לספיגת הפסדים צפויים גבוהה יחסית, התומכים בביצועי תיק האשראי. בהתאם לכך, נכון ליום 30 ביוני 2023, יחס החובות הבעייתיים לאשראי לציבור עמד על כ-1.7%. כמו כן, לאותו מועד, שיעור החובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לציבור ברוטו, עמד על כ-0.6%. יתרת הפרשה לאותו מועד, עמדה על כ-1.3% לעומת כ-1.4% בממוצע בין השנים 2020-2022. בהתאם לכך, יחס הכיסוי<sup>11</sup> השתפר ועמד על כ-212% ליום 30 ביוני 2023 (כ-170% ליום 30 ביוני 2022), הגבוה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה לאותו מועד (כ-165%), ומשקף מדיניות הפרשה שמרנית. אנו סבורים, כי חשיפת הבנק

<sup>7</sup> מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאיין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי והכנסות אחרות.

<sup>8</sup> לפי המגזרים הפיקוחיים.

<sup>9</sup> היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 30 לדוח הכספי השנתי, מידרוג סכמה את החבות המאזנית בטווח הגבוה ביותר של חבות האשראי. לצורך חישוב היחס חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי רובד 1 ליום 31.12.2022.

<sup>10</sup> בהתאם לדוח על הסיכונים לשנת 2022 של הבנק, בראשית שנת 2023 עודכנה המגבלה לשנת 2023 בהתאם למסגרת תיאבון הסיכון של הבנק.

<sup>11</sup> יתרת הפרשה לסך החובות הלא צוברים וחובות בפיגור מעל 90 יום.

לענפי המשכנתאות והנדל"ן גבוהה יחסית, ועומדת במצטבר על כ-57.2% מסך חובות<sup>12</sup> הבנק ליום 30 ביוני 2023, כ-55.1% בקבוצת ההשוואה לאותו המועד. החשיפה לענף הנדל"ן לבדו (ללא משכנתאות), המאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, מהווה כ-27.3% מסך חובות הבנק וגבוהה משמעותית ביחס לקבוצת ההשוואה לאותו מועד (כ-17.4%). עם זאת, אנו סבורים כי הבנק מאופיין בנהלי חיתום שמרניים לענף זה, גורם שממתן במידה מסוימת את סיכון הריכוזיות הענפית של הבנק. החשיפה להלוואות לדירור, מהווה כ-29.9% מסך החובות לאותו המועד, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשתקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה. בהתאם לכך, שיעור המימון הממוצע (LTV) בתיק ההלוואות לדירור של הבנק<sup>13</sup>, עמד על כ-49% ליום 30 ביוני 2023 (שיעור המשקף את שווי הנכס המשועבד בעת העמדת מסגרת האשראי), כאשר חלקן של ההלוואות בשיעור מינוף גבוהה יחסית (LTV גבוה מ-75%) היה נמוך ועמד על כ-0.2% מהתיק, לאותו מועד. נתונים אלו תומכים בהסתברות נמוכה לכשל.

תרחיש הבסיס של מידורג בנוגע לאיכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות אקסוגניות<sup>14</sup>, ביניהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-2.3% בשנת 2023 וכ-2.8% בשנת 2024; (2) שיעור אבטלה בטווח שבין 3.2%-3.6%; (3) סביבת ריבית בטווח שבין 4.0%-4.75%; (4) שיעור אינפלציה של כ-3.5% בשנת 2023 וכ-2.5% בשנת 2024; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק לצמוח בקצב שנתי של כ-5%-7% בשנים 2023-2024. צמיחה זו תיתמך להערכתנו מהמשך שמירה על נתחי שוק משמעותיים באשראי מסחרי-עסקי (עסקים בינוניים וגדולים) והלוואות לדירור, בהתאם לאסטרטגיית הבנק בשנים האחרונות.

מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. בדומה להערכות הבנק<sup>15</sup>, נוכח השלכות המלחמה, אנו סבורים כי בטווח הקצר-בינוני, צפויה פגיעה באיכות הנכסים של המערכת הבנקאית בשל עליית סיכון הלוואים. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מתיק האשראי צפוי לעלות בטווח התחזיתי, ולנוע להערכתנו בטווח שבין כ-2.5%-2.9%, כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד על כ-18% בשנות התחזית (לעומת כ-14.9% בממוצע בשנים 2020-2022). בנוסף, אנו מניחים שיעור ההוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי שיוע בטווח שבין כ-0.7%-0.9% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

## **ה-BCA נתמך בשיפור מתמשך ברווחיות הבנק נוכח העלאות ריבית ע"י בנק ישראל וסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית, לצד צפי להתמתנות יחסי הרווחיות בטווח התחזיתי 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 ויציבות מסוימת במרווח הפיננסי, לצד יישום מהלכי התייעלות ומעבר למתן שירות על ידי ערוצים דיגיטליים וישירים, אשר תמכו בקיטון בהיקף ההוצאות התפעוליות בבנק. לאור זאת, נכון למחצית הראשונה של שנת 2023, יחס היעילות התפעולית של הבנק עמד על כ-31% (כ-41% בממוצע קבוצת ההשוואה לאותה תקופה), הבולט לחיוב ביחס ל-BCA ומגלם מגמת שיפור משמעותית ועקבית לאורך השנים האחרונות, כאשר יחס זה עמד על כ-37% בשנת 2022, ועל כ-52% בממוצע בין השנים

<sup>12</sup> אשראי לציבור.

<sup>13</sup> מסך תיק האשראי החדש לדירור שהעמיד הבנק.

<sup>14</sup> תחזית מאקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, בנק ישראל, אוקטובר 2023.

<sup>15</sup> לפירוט נוסף, ראה דיווח הבנק במאיה מיום 26.10.2023.

2019-2022. נכון למחצית הראשונה של שנת 2023, רווחיות הבנק הושפעה מהפסד בגין ירידת ערך ההשקעה במוניות Valley Bank, אשר הסתכם בכ-1.1 מיליארד ₪ לאחר השפעת מס. בשל כך, הרווח הנקי המיוחס לבעלי המניות לאותה תקופה, הסתכם בכ-3,434 מיליוני ₪, לעומת כ-3,601 מיליוני ₪ בתקופה המקבילה אשתקד, כאשר רישום ההפסד החד פעמי, מעיב על מגמת הרווחיות של הבנק. כך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2022 על כ-2.8% וכ-1.1%, בהתאמה, ובמחצית הראשונה של שנת 2023 על כ-3.3% וכ-1.0%, בהתאמה. ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2023-2024 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של כ-5%-7% בשנה, בעיקר במגזר ההלוואות לדיור ולעסקים גדולים; (2) סביבת ריבית בטווח שבין 4.0%-4.75% התומכת במרווח הפיננסי; (3) שיעור אינפלציה של כ-3.5% בשנת 2023 וכ-2.5% בשנת 2024; (4) הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי שינועו בטווח שבין כ-0.7%-0.9% בשנות התחזית; (5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית יחסי הרווחיות של הבנק יתמתנו, במידה מסוימת, ביחס לחציין הראשון של שנת 2023 ושל שנת 2022, אולם ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון צפויה לנוע בטווח שבין כ-2.4%-2.5%, והתשואה על הנכסים צפויה לנוע בטווח שבין כ-0.7%-0.8%. נציין, כי תרחיש הבסיס לוקח בחשבון כי ייתכנו הקלות נוספות ללוים, בשל המלחמה, מצד הרגולטור ומצד הבנק כאחד. כמו כן בהקשר זה נוסיף, כי שיעור התשואה על הנכסים הצפוי בשנות התחזית אינו מביא בחשבון רווח חד פעמי ממימוש הנכסים "בית לין" ו"בית מאני", כאשר התמורה ממימוש הנכסים צפויה לשפר שיעור זה בכ-0.1% אחרי מס באופן חד פעמי.

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

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ביחס ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים בניכוי חלוקת דיבידנדים (מדיניות של עד 50% מהרווח הנקי ותוכנית רכישה עצמית של מניות). אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים. נכון ליום 30 ביוני 2023, יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, יחס ההון הכולל, עמדו על כ-11.2% ועל כ-14.4%, בהתאמה, כאשר הבנק שומר על מרווח הולם של כ-103 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (יחס הון עצמי רובד 1), בדומה לקבוצת ההשוואה (כ-112 נקודות בסיס בממוצע). מרווח זה תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ועל פוטנציאל הצמיחה שלו. כמו כן, רמת המינוף של הבנק, כפי שבאה לידי ביטוי ביחס הון עצמי למאזן של כ-7.5% ליום 30 ביוני 2023, הולמת ביחס ל-BCA. אנו מעריכים, 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 עובדים. מידרוג 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% בסיים התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו, אשר בשלב זה, צפויה לתמוך ביציבותו לאורך המלחמה. מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, כך שיחס הלימות הון הליבה יעמוד על כ-11.0%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 50% מהרווח הנקי בשנות התחזית; (3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

### **פרופיל הנזילות בולט לחיוב ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נח ומלאי 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. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיזור רחב (כ-31.1% משקי בית ובנקאות פרטית וכ-19.3% עסקים קטנים וזעירים, נכון ליום 30 ביוני 2023), אשר הולמים להערכת מידרוג את

פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור סביר של מקורות מימון פחות יציבים<sup>16</sup> מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ-20.6% לאותו מועד. כמו כן, בשנה האחרונה חלה עלייה ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור, אשר עמד על כ-78% נכון ליום 30 ביוני 2023 (כ-81% בממוצע קבוצת השוואה לאותו מועד), לעומת כ-69% ליום 30 ביוני 2022. נכון ליום 30 ביוני 2023, יחס ה-NSFR עמד על כ-121%, אשר הולם את הדירוג ובמרווח מספק מעל רמה של 100%, ותומך בפרופיל המימון של הבנק.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים<sup>17</sup> ביחס לסך הפיקדונות בולט לחיוב ביחס ל-BCA, כאשר נכון ליום 30 ביוני 2023, עמד על כ-39%, ותומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות ערך. תיק זה מהווה כ-17% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) סבירה, נוכח רכיב מהותי יחסית של אג"ח ממשלת ישראל (כ-55%) ואג"ח ממשלת ארה"ב (כ-11%). 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) גבוה יחסית של כ-128% ליום 30 ביוני 2023 (כ-131% בממוצע קבוצת השוואה לאותו מועד), הגבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%). יחס זה תומך גם כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית של הבנק. מידורג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח התחזית, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי ולאור פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי.

## שיקולים נוספים

### שיקולי ESG

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

**שיקולים חברתיים** - להערכתנו, ענף הבנקאות מתמודד מול סיכונים חברתיים מתונים. עם זאת, אנו רואים התפתחות בסיכוני 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 הבנקאות מגבילים את גמישות כוח האדם ומגדילים את עלויות השכר. עם זאת, הבנקים צמצמו במשרות ועובדים באמצעות תוכניות פרישה מוקדמת, והטמיעו בקרת עלויות שאפשרה להם למתן את האתגרים הללו.

**שיקולי ממשל תאגידי** - להערכתנו, סיכוני 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 לסיכוני הממשל התאגידי, הינו המסגרת הרגולטורית בה פועלים הבנקים, המתווה מערך בקורות פנימיות וכן בקורות הדוקות מצד הרגולטור.

<sup>16</sup> פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים, אגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 החודשים הקרובים.  
<sup>17</sup> מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב.



## שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

### בחינת 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 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 ההפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa1.il) וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ-11.2% ליום 30 ביוני 2023) הצפוי בתרחיש הבסיס, להערכתנו (כ-11%), וכן בפרופיל הנזילות הבולט לחיוב ביחס ל-BCA, אי-הוודאות בנוגע לסבירות להגעה ל-"נקודת אי-הקיימות"<sup>18</sup> הינה נמוכה, ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

### תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של רמת דירוג אחת (נוטש) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידורג. 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 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 Bank Leumi Corporation ("BLC"), תאגיד אמריקאי (המוחזק בשיעור של 85% בידי הבנק) המחזיק בשליטה מלאה ב-BLUSA, בהסכם מיזוג עם Valley National Bancorp ("Valley Bank"). עם השלמת העסקה וביצוע הליכי המיזוג,

<sup>18</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".

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.

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

| סדרה     | מספר נייר ערך | דירוג       | אופק דירוג | מועד פירעון סופי |
|----------|---------------|-------------|------------|------------------|
| סדרה 178 | 6040323       | Aaa.il      | יציב       | 31.03.2024       |
| סדרה 179 | 6040372       | Aaa.il      | יציב       | 30.06.2026       |
| סדרה 184 | 6040604       | Aaa.il      | יציב       | 05.05.2030       |
| סדרה 405 | 6040620       | Aa2.il(hyb) | יציב       | 27.03.2033       |

\* הונפקו על ידי בנק לאומי לישראל בע"מ

## מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

| תחזית מידרוג [1]           |                            | ליום 30.06.2023                                     |           |        |           |        |                     |
|----------------------------|----------------------------|-----------------------------------------------------|-----------|--------|-----------|--------|---------------------|
| קטגוריה                    | פרמטר                      | תת פרמטר                                            | מדידה [1] | ניקוד  | מדידה     | ניקוד  | שיקולים נוספים      |
| פרופיל עסקי                | מיצוב עסקי                 |                                                     | -         | aaa.il | -         | aaa.il |                     |
|                            | יציבות ההכנסות             | % הכנסות קמעונאיות                                  | 76%       | aa.il  | ~76%      | aa.il  | שיעור הכנסות מעמלות |
|                            | פיזור ההכנסות              | מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות                 | 3         | a.il   | 3         | a.il   |                     |
| פרופיל סיכון               | ממשל תאגידי                |                                                     | -         | aa.il  | -         | aa.il  |                     |
|                            | מדיניות ניהול סיכונים      |                                                     | -         | aa.il  | -         | aa.il  |                     |
|                            | ריכוזיות תיק האשראי        | ענף הגדול להון עצמי רובד 1                          | 221%      | a.il   | ~221%     | a.il   | מגזר גדל"ן          |
|                            | ריכוזיות תיק האשראי        | לוח עמלים להון עצמי רובד 1                          | כ-6%      | aa.il  | 15%-5%    | aa.il  |                     |
|                            | תיאבון לסיכון שוק          | מגבלת VAR להון עצמי רובד 1                          | *2.5%     | aaa.il | <5%       | aaa.il |                     |
|                            | איכות נכסים                | חובות בעייתיים לאשראי לציבור                        | 1.7%      | aaa.il | 2.5%-2.9% | aa.il  |                     |
|                            |                            | חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי        | 12.4%     | aaa.il | ~18%      | aaa.il | יחס כיסוי           |
|                            | רווחיות                    | רווח נקי לממוצע נכסים                               | 1.0%      | aa.il  | 0.8%-0.7% | aa.il  |                     |
|                            |                            | רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון | 3.5%      | aaa.il | 2.5%-2.4% | aaa.il |                     |
|                            |                            | יחס היעילות                                         | 31.0%     | aaa.il | ~38%      | aaa.il |                     |
| פרופיל פיננסי              | הלימות ההון                | הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון                         | 11.2%     | aa.il  | ~11%      | aa.il  |                     |
|                            |                            | הון עצמי לסך נכסים                                  | 7.5%      | aa.il  | 7.7%-7.5% | aa.il  |                     |
|                            | מימון ונזילות              | מימון פחות יציב לסך נכסים                           | 20.6%     | aa.il  | ~20.6%    | aa.il  |                     |
|                            |                            | נכסים נזילים לפיקדונות הציבור                       | 39%       | aaa.il | ~39%      | aaa.il |                     |
|                            | הערכת איתנות פיננסית נגזרת |                                                     |           | aa1.il |           | aa1.il |                     |
| הערכת איתנות פיננסית בפועל |                            |                                                     |           | aa1.il |           | aa1.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. \* בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2022

## דירוג חובות הבנק

| דירוג סופי  | תמיכת מדינה | נחיתות ומנגנון<br>ספיגת הפסדים | BCA מותאם | תמיכת בעלים ו/או<br>צדדים קשורים | הערכת איתנות<br>פיננסית פנימית<br>(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<br>עם מנגנון חוזי לספיגת<br>הפסדים (הון רובד 2) |

## דוחות קשורים

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

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

[השלכות מלחמת "חרבות ברזל" על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, אוקטובר 2023](#)

[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

|                       |                                      |
|-----------------------|--------------------------------------|
| 31.10.2023            | תאריך דוח הדירוג:                    |
| 15.11.2022            | 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.

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

## סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

|        |                                                                                                                                                                           |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Aaa.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה 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 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 קיימים<sup>19</sup>

| 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    |               |
| B1.il, B2.il, B3.il       |               |
| Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il | NotPrime      |
| Ca.il                     |               |
| C.il                      |               |

<sup>19</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, המוצגים, 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 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 שייבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ פיננסי או ביעוץ 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, 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 ומדיקים. 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).