

בנק לאומי לישראל בע"מ

מעקב | ספטמבר 2020

אנשי קשר:

סופי טוביאקוב
אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית
sophiet@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראש תחום מימון תאגידים
i.sigal@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	Aa1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	Aa2.il(hyb)	שטרי הון נדחים (הון משני עליון)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק לאומי לישראל בע"מ ("הבנק") על כנה - aa1.il. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית הינו יציב.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותרו Aaa.il באופק יציב והם ממשיכים לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוגי החובות הנחותים וההיברידיים נותרו על כנם כדלקמן: כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) Aa1.il באופק יציב, שטרי הון הנדחים (הון משני עליון) Aa2.il(hyb) באופק יציב. דירוגים אלו מגלמים את הנחיות המבנית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם, את השפעת מנגנוני ספיגת ההפסדים הגלומים בהם והנחה לתמיכת המדינה. נציין, כי דירוג החובות הנחותים מוגבל לפער של לפחות רמת דירוג אחת (נוטש) בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לבין דירוג חובותיו הנחותים ובין דירוג החובות הנחותים עצמם, על מנת לשקף הפסד צפוי יחסי גבוה יותר לאורך מבנה ההתחייבויות.

כמו כן, מידרוג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק נתמכת במיצוב הטוב במערכת הבנקאית המקומית, המבוסס על מותג חזק, נתח שוק משמעותי לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות הטובה של הבנק. הבנק הינו בנק אוניברסאלי¹ המספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית התומכת בפרופיל הסיכון, כפי שבא לידי ביטוי גם במדדי איכות אשראי בולטים לחיוב ביחס ל-BCA. הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית ביחס לכרית ספיגה הונית גבוהה ביחס ל-BCA (בדומה למערכת), אשר מהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. להערכת מידרוג, הסביבה התפעולית הנוכחית מציבה את ה-BCA של הבנק במיקום פחות טוב ברמתו הנוכחית, בהשוואה לעבר, בעיקר בשל היחלשות ביחסי הרווחיות, בשל הגידול בהפרשות להפסדי אשראי (רובו בגין הפרשה קבוצתית) ונכח התמודדות הגבוהה בשוק ההון והשפעתה על הכנסות החברה שאינן מריבית, כאשר מנגד לבנק יכולת להקטין את היקף ההוצאות התפעוליות. להערכת מידרוג, שיעורי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית הכרית ההונית אולם באופן איטי יותר בטווח התחזיתי, כאשר הכרית ההונית תמשיך לספוג הפסדים בצורה נאותה ביחס לפרופיל הבנק.

אנו סבורים, כי על רקע התפתחויות הנובעות מהמשבר הכלכלי, חלה עלייה בסיכון האשראי במערכת הבנקאית, וזאת על רקע אי הוודאות לגבי הצלחת מיגור ההתפשטות של נגיף הקורונה, צעדי המדיניות הננקטים במשק המקומי וההשלכות הכלכליות בטווח הקצר-הבינוני, המשתקפים בעלייה משמעותית בשיעור האבטלה, שחיקה בשכר 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, חלה בבנק עלייה מתונה

¹ בנק העוסק במגוון פעילויות לרבות: אשראי קמעונאי, אשראי עסקי, גיוס פיקדונות, פעילות בשוק ההון, ייעוץ, תפעול ועוד.

בשיעור החובות הבעייתיים ובשיעור חובות פגומים ושאנם פגומים בפיגור מעל 90 ימים מתיק האשראי של הבנק, אשר עמדו על כ- 2.2% וכ- 1.3%, ל-30 ביוני 2020, לעומת כ- 2.0% וכ- 1.2% בסוף שנת 2019. אנו סבורים, כי עלייה סיכון האשראי בגין משבר הכלכלי, אינה משתקפת במלואה במדדי סיכון של הבנק, זאת לאור המתווה לדחיית תשלומי הלוואות של הפיקוח על הבנקים לתמיכה ביכולת של משקי הבית ובתי העסק לצלוח את המשבר. סך יתרת האשראי בגינו נדחו תשלומים ומזה יתרת התשלומים שנדחו בפועל בבנק עמדו על כ- 40.8 מיליארד ₪ וכ- 1.7 מיליארד ₪, בהתאמה, ליום 30 ביוני 2020, ועל כ- 43.5 מיליארד ₪ (כ- 50% מהווים ממגזר אשראי לדיור וכ- 24% ממגזר העסקי והמסחרי) ומזה כ- 2.2 מיליארד ₪, בסמוך לפרסום הדוח הכספי של הבנק², ובהתאמה. על פי נתוני הבנק, כ- 64% מהלקוחות חזרו לשלם את ההלוואות לדיור כרגיל, כאשר נכון לסוף חודש אוגוסט, 10% מסך ההלוואות לדיור עודן בסטטוס של הקפאת תשלומים. הבנק פעל להגדיל את כרית ההפרשה כנגד עליית סיכון זו, בעיקר באמצעות גידול בהפרשה קבוצתית (שהיוותה כ-84% מסך הוצאות ההפרשה), כפי שבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הוצאות להפסדים מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על 1.21% במחצית הראשונה של 2020 (בגילום שנתי) לעומת 0.21% בשנת 2019, כאשר עיקר ההפרשה הקבוצתית הייתה בגין האשראי המסחרי בבנק. עם זאת, אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי ממותן יותר, אשר ינוע להערכתנו בטווח של 0.50%-0.90%, ויושפע, בין היתר, מהמתווה של בנק ישראל לדחיית הלוואות, אך גם מספיגה מסוימת להערכתנו של הפרשות פרטניות על חשבון הפרשות קבוצתיות במהלך תקופת התחזית.

בתרחיש הבסיס לשנים 2020-2021, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק - תשואת הליבה על נכסי הסיכון (רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון) והתשואה על הנכסים, יישחקו וינועו בטווח שבין 1.4%-1.5% ו- 0.3%-0.4%, בהתאמה, לאור הערכתנו כי מגמת העלייה החדה בהוצאות להפסדי אשראי אשר חלה בחציון הראשון של שנת 2020 תתמתן בטווח התחזית, לצד אי הוודאות לגבי נראות הכנסות מימון שאינן מריבית על רקע השלכות משבר נגיף הקורונה על השווקים הפיננסיים.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) התכווצות התמ"ג בכ- 4.5% בשנת 2020 בתרחיש, תוך מרכיב גבוה של אי ודאות להימשכותו והשפעתו על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי, והתאוששות בשנת 2021 אשר תתבטא בצמיחה של כ- 6.0%; (2) עלייה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 7.7%-11.6%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית נמוכה ומתחת לטווח התחתון של גבול היעד של ב"י; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי והתמתנות בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי.

אנו סבורים כי לבנק מרווח מספק מעל יעד ההון הרגולטורי שנקבע על ידי בנק ישראל, לאור הפחתת דרישות ההון מהבנקים ע"י הפיקוח על הבנקים במסגרת הוראת שעה מחודש מרץ 2020³, אשר תומך בגמישות עסקית בולטת לחיוב בתקופת המשבר. כמו כן, אנו מעריכים כי המרווח ביחס לחסם הרגולטורי של הבנק עתיד לחזור לרמתו לאחר סיום תוקף הוראת השעה כאמור, ולהיות בפער הולם ביחס לדרישות ההון הרגולטוריים.

מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ישתפרו בשוליים בטווח התחזית, כך שיחס הלימות ההון ינוע בטווח שבין 11.8%-11.9% בתרחיש הבסיס כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בטווח של עד 50% מהרווח הנקי הרבעוני כתלות בתוקף הוראת השעה של המפקח על הבנקים; ו- (3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי. נציין כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ותומכת ביציבות הבנק וביכולת התמודדותו עם המשבר הכלכלי. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ונתמך במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. בד בבד, פרופיל הנזילות עשוי להיות מושפע ממרכיב פיקדונות סיטונאיים גבוה יחסית, אשר פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור. יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), התומך בגמישות עסקית ופיננסית.

² 27/08/2020

³ לצורך הגדלת האשראי למשקי הבית ולמגזר העסקי, הפיקוח על הבנקים, בדומה למפקחים אחרים בעולם, הודיע על הפחתת דרישות ההון מהבנקים בנקודת אחוז אחת, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי יעמוד על 9% בבנקים הגדולים (לעומת כ- 10%) וכ- 8% בבנקים הבינוניים והקטנים (לעומת כ- 9%), זאת בתוקף למשך שישה חודשים (ובמידת הצורך תוארך בשישה חודשים נוספים). ב-22 בספטמבר 2020 עידכן המפקח על הבנקים את תוקף ההוראה עד ליום ה-31 במרס 2021.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת המדינה 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 חזק בשנות התחזית, על אף הלחץ הצפוי על מדדי הסיכון בתיק האשראי ועל הרווחיות, בשל המשבר הכלכלי במשק המקומי ובעולם, אשר לוחצים על ה-BCA הנוכחי יש לציין, כי בשלב זה קיימת אי ודאות בנוגע למשך משבר הקורונה ועוצמתו, ובכך על ההשלכות הצפויות על הסביבה הכלכלית ועל הבנק בפרט. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות משבר הקורונה והשלכותיו על הכלכלה ובפרט על פרופיל הפיננסי של הבנק.

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

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

מיליוני ₪	30.06.2020	2019	2018	2017	2016	2015
אשראי לציבור ברוטו*	289,048	285,806	275,954	271,977	265,428	265,070
פיקדונות הציבור	416,956	373,644	364,714	362,854	346,854	328,693
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	36,132	35,406	35,305	33,167	31,347	28,767
סך נכסים	517,650	469,134	460,780	450,916	438,603	416,499
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	2,545	6,014	5,424	4,973	4,354	4,579
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	462	3,522	3,257	3,172	2,791	2,835
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	175%	167%	169%	154%	150%	172%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	2.2%	1.6%	1.9%	2.3%	2.9%	3.1%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	15.3%	11.3%	13.5%	17.0%	21.9%	25.5%
הוצאה להפסדי אשראי למוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	1.21%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%	0.1%
רווח נקי למוצע נכסים [1]	0.19%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי למוצע נכסי סיכון [1]	1.58%	1.9%	1.7%	1.7%	1.5%	1.5%
יחס היעילות	57.7%	56.8%	60.6%	62.9%	66.1%	65.9%
הלימות הון עצמי רובד 1	11.5%	11.9%	11.1%	11.4%	11.2%	9.6%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	7.1%	7.6%	7.8%	7.4%	7.2%	7.0%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	15.7%	15.9%	15.4%	16.8%	13.5%	14.3%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	42%	36.7%	36.3%	38.3%	40.3%	35.6%

[1] מחושב על בסיס שנתי; [2] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה ופיקדונות מבנקים; [3] מזומנים ופיקדונות בבנקים, אגרות חוב ממשלת ישראל וארה"ב ונכסים מוגבים ממשלת ארה"ב

פירוט השיקולים העיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

פרופיל עסקי גבוה ופיזור מקורות ההכנסה תורמים ליכולת השבת ההכנסות הגבוהה

הבנק הינו אחד משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות במערכת הבנקאית המקומית לאורך זמן, עם נתח שוק של כ- 26% מסך האשראי לציבור וכ- 29% מסך נכסי המערכת, ליום ה- 30 ביוני 2020. 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 סינוף רחב, ובהצעת ערך הכוללת מודל בנקאות מסורתית לצד בנקאות דיגיטלית, וכן שירותים פיננסיים דיגיטליים נוספים. אנו סבורים כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות ובפרט על רקע מגבלות התנועה שנבעו ממדיניות מיגור התפשטות נגיף הקורונה, התגברו צרכי לקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. שילוב של מודל בנקאות דיגיטלי לצד מסורתית, תורמים לשימור מיצוב עסקי גבוה לאורך המחזור ובפרט המשבר הכלכלי. 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, סבירה ביחס ל- BCA. זו מושפעת מחד ממשקל הכנסות קמעונאיות⁴ (כ- 64% בממוצע בין השנים 2017-2019) אשר תורם ליכולת ייצור ההכנסות גם לאורך תקופת המשבר הכלכלי, ומאידך ממשקל הכנסות ממגזר עסקי-מסחרי גבוה (כ- 24% לאותם השנים), אשר מוערך על ידנו כפחות יציב. הבנק מאופיין בשיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ- 24% בממוצע בשנתיים האחרונות (בנטרול מקס איט פיננסיים בע"מ), המעיב על נראות ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידנו כיציבות לאורך המחזור.

⁴ הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדור) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי

פיזור מקורות ההכנסה של הבנק הולם להערכתנו, ונשען על 4 רגליים עיקריות⁵ לאורך זמן, כמשתקף בתמהיל הכנסות בשנת 2019⁶, הכולל כ- 27% ממגזר העסקים הקטנים והזעירים, כ- 25% ממגזר עסקים הבינוניים והגדולים, כ- 18% ממגזר הלוואות לדירוג, וכ- 18% ממשקי בית ובנקאות פרטית.

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

גבוהה יחסית

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. הענף הגדול ביותר של הבנק הינו ענף בינוי ונדל"ן, המהווה כ- 175% מהון עצמי רובד 1 נכון ל- 30 ביוני 2020, שיעור זה גבוה ביחס לקבוצת השוואה (כ- 148%), ובמגמת עלייה (כ- 163% בממוצע בשנים 2017-2019). סך החשיפה ללוויים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ- 1,880 מיליון ₪), נאמדת על ידי מידרוג בכ- 14% מהון עצמי רובד 1 ב-31 בדצמבר 2019. נציין, כי השיעור המחושב כדלעיל עלול להיות מוטה כלפי מעלה מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות של אותם לוויים ואילו היחס הנ"ל מחושב על פי החבות המאזנית בלבד, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על ידי מידרוג⁷.

הבנק אומד את סיכוני השוק על-ידי מודל ה-VaR תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית, וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים בבנק מספר תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו נמוך יחסית והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR של כלל פעילותו של הבנק לאופק השקעה של חודש, לא תעלה על 1.9% מההון העצמי בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2019.

צפי ללחץ על מדדי סיכון האשראי על רקע המשבר הכלכלי; אולם איכות תיק האשראי עודנה בולטת לטובה ביחס לדירוג וביחס לקבוצת השוואה

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי סיכון בולטים לטובה ביחס ל-BCA, ומשמר כרית לספיגת הפסדים צפויים (הפרשה להפסדי אשראי) גבוהה ביחס לחובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום, התומכת בביצועי התיק גם ברקע תקופת המשבר הכלכלי. כך, ליום ה-30 ביוני 2020, יחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור (ברוטו) עמד על כ- 2.2% (לעומת כ- 1.9% בממוצע בין השנים 2017-2019), זאת לעומת שיעור של כ- 2.5% בקבוצת השוואה, לאותו המועד. שיעור החובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום עמד על כ- 1.3%, ליום ה-30 ביוני 2020 (לעומת כ- 1.2% בממוצע בין השנים 2017-2019). ל-30 ביוני 2020, עמד יחס הכיסוי⁸ של הבנק על כ- 125%, והינו במגמת שיפור בשנים לאורך השנים (כ- 100% בממוצע בין השנים 2017-2019), וגבוה ביחס לקבוצת השוואה (כ- 106%) לאותו המועד. יש לציין, כי השיפור ביחס הכיסוי, נבע מגידול חד בכרית ההפרשה הקבוצתית של הבנק במחצית הראשונה של 2020 ובדומה לקבוצת השוואה. יחד עם זאת, אנו מעריכים כי איכות התיק מושפעת לשלילה מריכוזיות בתיק האשראי העסקי הנובעת בין היתר, מקורלציה גבוהה בין המאפיינים המבניים של השוק המקומי, לבין הסביבה הכלכלית. לבנק חשיפה גבוהה לענפי הנדל"ן והמשכנתאות, אשר עמדה

⁵מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאיין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול הפיננסים לפי המגזרים הפיקוחיים

⁷ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 30 לדוח הכספי השנתי, מידרוג סכמה את החבות המאזנית בשני הטווחים הגבוהים ביותר של חבות האשראי, ובתוספת מחצית סכום החבות המאזנית הנכלל בטווח השלישי בגובהו (טווח חבות שבין 1.6 מיליארד ש"ח ועד 2.0 מיליארד ש"ח, אשר הסכום השווה לכ- 5% מההון העצמי של הבנק ליום 31.12.2019 מצוי בחלקו העליון). לצורך חישוב היחס חולק סכום החבות כדלעיל בהון העצמי ליום 31.12.2019. יש לציין כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בנין אשראי חוץ מאזני ואילו זו לא נלקחה בחישוב. על כן היחס המתקבל על פי אומדן מידרוג הינו מוטה כלפי מעלה.

⁸ הפרשה להפסדי אשראי לחובות פגומים ובפיגור מעל 90 יום

במצטבר על כ- 50% מסך חובות הבנק ב-30 יוני 2020, בדומה לקבוצת ההשוואה, עם רמת חשיפה של כ- 50% לאותו המועד. החשיפה לענף הנדל"ן המקומי (ללא משכנתאות), מאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, המהווה כ- 21.5% מסך חובות הבנק (כולל אשראי לפעילות בחו"ל) וגבוה ביחס לקבוצת ההשוואה (כ- 14.6%). במסגרת הקלות רגולטוריות שניתנו למערכת הבנקאית במסגרת סיוע למשק על רקע התפשטות נגיף הקורונה, החל מיום ה-15 במרס 2020, עודכנה מגבלת האשראי לענף הבינוי והנדל"ן (כולל אשראי לתשתיות) מ- 20% ל- 24%.⁹ אנו סבורים, כי הבנק מאופיין בנהלי חיתום שמרניים לענף זה, אשר הודקו גם לאור עלייה ברמת הסיכון לאורך תקופת המשבר, גורם ממתן לסיכון הריכוזיות הענפי של הבנק. החשיפה לתיק המשכנתאות, מהווה כ- 28% לאותו המועד, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה, התומכת בהסתברות לכשל נמוכה. שיעור המימון הממוצע (LTV) בתיק ההלוואות לדיור של הבנק, עמד על כ- 45.1% ליום ה-30 ביוני 2020 (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- 0.1% מהתיק, לאותו מועד.

אנו סבורים כי על רקע התפתחויות הנובעות מהמשבר הכלכלי, חלה עלייה בסיכון האשראי במערכת הבנקאית, וזאת על רקע אי הוודאות לגבי הצלחת מיגור ההתפשטות של נגיף הקורונה, צעדי המדיניות הננקטים במשק המקומי וההשלכות הכלכליות בטווח הקצר-הבינוני, המשתקפים בעלייה משמעותית בשיעור האבטלה, שחיקה בשכר ופגיעה בנזילות משקי הבית ובתי העסק. אנו מעריכים כי חלה שחיקה בחוסנם של משקי הבית, ובפרט אלו המחזיקים בהתייבויות גדולות ביחס להכנסה עוד מתקופה שלפני התפרצות נגיף הקורונה, על רקע מגמת ההתמנפות של משקי הבית שאפיינה את השנים האחרונות. כך, חלה בבנק עלייה בשיעור חובות הבעייתיים ובשיעור חובות פגומים ושאינם פגומים בפיגור מעל 90 ימים מתיק האשראי של הבנק, אשר עמדו על כ- 2.2% וכ- 1.3%, ל-30 ביוני 2020, לעומת כ- 2.0% וכ- 1.2% בסוף שנת 2019. אנו סבורים, כי עלייה בסיכון האשראי בגין משבר הכלכלי, אינה משתקפת במלואה במדדי סיכון של הבנק, זאת לאור המתווה לדחיית תשלומי הלוואות של הפיקוח על הבנקים לתמיכה ביכולת של משקי הבית ובתי העסק לצלוח את המשבר. סך יתרת האשראי בגינו נדחו תשלומים ומזה יתרת התשלומים שנדחו בפועל בבנק עמדו על כ- 40.8 מיליארד ₪ וכ- 1.7 מיליארד ₪, בהתאמה, ליום 30 ביוני 2020, ועל כ- 43.5 מיליארד ₪ (כ- 50% מהוים ממגזר אשראי לדיור וכ- 24% ממגזר העסקי והמסחרי) ומזה כ- 2.2 מיליארד ₪, בסמוך לפרסום הדוח הכספי של הבנק, ובהתאמה. על פי נתוני הבנק, כ- 64% מהלקוחות חזרו לשלם את הלוואות לדיור כרגיל, כאשר נכון לסוף חודש אוגוסט, 10% מסך ההלוואות לדיור עודם בסטטוס של הקפאת תשלומים. הבנק פעל להגדיל את כרית הפרשה כנגד עליית סיכון זו, בעיקר באמצעות גידול בהפרשה קבוצתית, כפי שבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הוצאות להפסדים מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על 1.21% במחצית הראשונה של 2020 (בגילום שנתי) לעומת 0.21% בשנת 2019, כאשר עיקר ההפרשה הקבוצתית (כ- 84% מיתרת הפרשה) הייתה בגין האשראי המסחרי בבנק.

מידרוג 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 תרחיש הבסיס. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה טובה ביחס לדירוג, זאת נוכח מאפייני איכות התיק ערב המשבר. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק ינוע להערכתנו בטווח שבין 2.7%-3.0% בשנים 2020-2021 (לעומת כ- 2.4% בממוצע בשנים 2017-2019) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בין 18.5%-19.0% בטווח התחזית (לעומת כ- 14.9% בממוצע בשנים 2017-2019). בנוסף, במחצית הראשונה של 2020, שיעור ההוצאות להפסדי אשראי של הבנק הושפע מגידול בהוצאה הקבוצתית שהינה חריגה בהיקפה ומבטאת עלייה אפשרית בהפרשה פרטנית בהמשך השנה. עם זאת, אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי ממותן יותר אשר ינוע להערכתנו בטווח של 0.50%-0.90%. ויושפע, 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)

⁹ תוקף ההוראה מסתיימת ביום 30 בספטמבר 2020. כדי לאפשר לבנקים לחזור לשיעור של 20%, תמשיך ההקלה לחול לעוד 24 חודשים ובלבד ששיעור החבות לא יעלה על השיעור במועד תום תוקף ההוראה.

ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) התכווצות התמ"ג בכ- 4.5% בשנת 2020 בתרחיש, תוך מרכיב גבוה של אי ודאות להימשכותו והשפעתו על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי, והתאוששות בשנת 2021 אשר תתבטא בצמיחה של כ- 6.0%; (2) עלייה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 7.7%-11.6%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית נמוכה ומתחת לטווח התחזית של גבול היעד של ב"י; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי והמתנתות בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי.

בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק לגדול בקצבים נמוכים יותר מאלו שאפיינו את הבנק בעבר, כאשר בשנת 2020 איננו מעריכים צמיחה מהותית בתיק האשראי, נוכח התכווצות הפעילות בסביבה העסקית על רקע משבר הכלכלי. נציין, כי היציבות בתיק האשראי של הבנק בשנת 2020 תושפע להערכתנו גם מהמתווה של הפיקוח על הבנקים לדחיית תשלומי הלוואות, מגמה אשר תימשך בבנק (ובמערכת הבנקאית כולה) לאורך שנת 2020. כתלות בבלימת המגיפה וחזרה הדרגתית של פעילות המשק לשגרה, עשויה להערכתנו לחול התאוששות מסויימת בסביבה העסקית בשנת 2021, אשר תתבטא בשיעור צמיחה חיובי בתיק האשראי. אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד באשראי מסחרי-עסקי (עסקים בינוניים וגדולים) והלוואות לדיור, בהתאם לאסטרטגיה שלו בשנים האחרונות, אולם להערכתנו, עיקר הצמיחה תבוא לידי ביטוי במגזר האשראי לדיור. הצמיחה באשראי למגזר העסקים הבינוניים והגדולים תתמתן ביחס לשנים הקודמות, ותנבע להערכתנו בעיקר מתוכנית הסיוע הכלכלית, הכוללת מתן הלוואות בערבות המדינה (אשר היקפה בבנק עמד על כ- 4.5 מיליארד ₪ ליום ה- 27 באוגוסט 2020), לצד רמת תחרות גבוהה במערכת הבנקאית, וההתכווצות המשמעותית בתוצר. אנו מניחים בשנות התחזית, המשך שחיקה באשראי משקי בית ובנקאות פרטית, הן כתוצאה אסטרטגית הבנק לצמצום החשיפה למגזר זה בשנים האחרונות, והן על רקע התכווצות בצריכה הפרטית ועלייה בשיעור האבטלה. בנוסף, אנו מניחים שחיקה בתיק האשראי לעסקים קטנים וזעירים, זאת על אף מתן הלוואות בערבות המדינה. אנו סבורים כי הגידול בתיק ייעשה תוך שימור תיאבון הסיכון של הבנק וגמישות עסקית טובה אשר נובעת ממרווח מספק מעל יעד ההון הרגולטורי שנקבע על ידי בנק ישראל, גם לאור הפחתת דרישות ההון מהבנקים ע"י הפיקוח על הבנקים מחודש מרץ 2020.

רווחיות הבנק צפויה להישחק על רקע המשבר הכלכלי וסביבת ריבית נמוכה, לצד עלייה בהוצאות להפסדי האשראי, אולם זו נתמכת ביכולת התאמת הוצאות טובה בבנק

בשנים האחרונות, מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור, בין היתר, כתוצאה מגידול בבסיס ההכנסות של הבנק אשר הושפע מצמיחה בתיק האשראי, יציבות מסויימת במרווח הפיננסי ויישום מהלכי התייעלות אשר תמכו בקיטון בהיקף ההוצאות התפעוליות בבנק. אנו סבורים כי רווחיות הבנק צפויה להישחק בשנות התחזית, בין היתר, בשל סביבה עסקית מאתגרת, אשר תילחץ על פוטנציאל צמיחת ההכנסות של הבנק, ולאור עלייה משמעותית בהיקף הוצאות להפסדי אשראי ביחס לשנים הקודמות. מאידך, כתלות ביכולת שליטה של הבנק במבנה ההוצאות והמשך יישום מהלכי התייעלות, עשויה להיות השפעה ממתנת על שחיקת הרווחיות להערכתנו. בשל השלכות המשבר הכלכלי ועליית סיכון הלוויים במחצית הראשונה של שנת 2020, נרשמה עלייה בהוצאות להפסדי אשראי, אשר הסתכמו בכ- 1,735 מיליון ₪ (מתוך זה, כ- 1,456 מיליון ₪ בגין הפרשה קבוצתית), לעומת 270 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. בנוסף, על רקע התנודתיות בשווקים הפיננסיים עם התפשטות משבר נגיף הקורונה במחצית הראשונה של 2020, קטן היקף ההכנסות מימון שאינן מריבית באופן משמעותי ביחס לשנים הקודמות, ועמד על כ- 30 מיליון ₪ במחצית הראשונה של הבנק (לעומת כ- 998 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד). נציין כי קיטון זה נרשם בגין הפסד בסך של 660 מיליון ₪ ברבעון הראשון של 2020. אנו סבורים כי משקל ההכנסות שאינן מריבית מכלל ההכנסות בבנק ימשיך להיות מושפע מתנודתיות בשווקים הפיננסיים, וימשיך להשפיע על רווחיות הבנק. יחסי הרווחיות - תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים, עמדו על כ- 1.58% וכ- 0.19%, בהתאמה, במחצית הראשונה של שנת 2020. יחד עם זאת, הקטנת היקף ההוצאות התפעוליות ואחרות בשיעור של 11% באותה תקופה, ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, מהווה גורם תומך בגמישות הניהולית של הבנק על רקע השלכות משבר נגיף הקורונה. ההוצאות התפעוליות של הבנק קטנו בשיעור מצטבר של כ- 6% בין השנים 2017-2019, כתוצאה מיישום מספר תוכניות התייעלות ומעבר לערוצים ישירים. הדבר התבטא בין השנים 2017-2019 בקיטון מספר הסניפים בבנק בשיעור של כ- 5%, צמצום שטחי נדל"ן וקיטון

מספר המשרות¹⁰ בשיעור של כ- 16%. בנוסף, הבנק חתם על הסכם קיבוצי חדש במהלך 2019, הכולל גם ריכוז יחידות מטה לאתר מרכזי אחד, מהלכים אשר צפויים לתמוך בפוטנציאל התייעלות נוסף ובגמישות הניהולית של הבנק בטווח הבינוני-הארוך. כך, יחס היעילות התפעולית של הבנק השתפר מ- 63% בשנת 2017 ל- 58% במחצית הראשונה של 2020 (2019: 57%). תשואת הליבה¹¹ על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסי הבנק עמדו בשנת 2019 על כ- 1.90% וכ- 0.77%, בהתאמה, לעומת כ- 1.67% וכ- 0.72%, בהתאמה, בשנת 2017.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2020-2021 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 0.0%-2.5% בשנה, בעיקר במגזר ההלוואות לדויר לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי; (2) סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות אשר יכבידו על המרווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי עסקי; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.50%-0.90% בשל השלכות המשבר הכלכלי; ו-(5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק לצד השפעה מקזזת של פרישה מוקדמת בהתאם להסכם הקיבוצי החדש.

בתרחיש זה, מידרוג צופה כי השחיקה ביחסי הרווחיות של הבנק תוביל לבניית הון איטית יותר בטווח התחזיתי, בהשוואה לשנים האחרונות, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויים לנוע בטווח שבין 1.4%-1.5% ו- 0.3%-0.4%, בהתאמה (לעומת כ- 1.7% ו- 0.7% בממוצע בין השנים 2016-2019, בהתאמה). מידרוג הביאה בחשבון את מגמת השיפור ברווחיות הבנק בשנים האחרונות, וכן את העובדה כי לבנק כריות הון גבוהות כדי לספוג את השחיקה ברווחיות.

כרית ההון הולמת ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה; המשך בניית כרית ההון צפוי להאט בטווח התחזיתי

הבנק מאופיינת בכרית הון הולמת 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. יחס הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, המגלם את כרית ספיגת הפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, בולט לטובה ביחס למערכת הבנקאית ועמד על כ- 11.5%, נכון ל-30 ביוני 2020 ויחס ההון הכולל גם גבוה בהשוואה למערכת, ועמד על כ- 15.7%, לאותו מועד. הבנק מאופיינת במרווח רחב יחסית של הון עצמי רובד 1 וההון הכולל מעל דרישות ההון הרגולטוריות (כ- 1.2% וכ- 1.3% בממוצע בין השנים 2017-2019, ובהתאמה), אשר תומך להערכתנו בגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. בהמשך לפרסום הוראת השעה של הפיקוח על הבנקים להפחתת דרישות ההון מהבנקים, ב-29 במרץ 2020 הוחלט על הפחתת דרישות ההון מהבנק בנקודת אחוז אחת, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי של הבנק יעמוד על 9.25% לעומת 10.25%, זאת בתוקף למשך שישה חודשים, ולאחרונה פורסמה טיוטת עדכון להוראת השעה, שעשויה להיות תקפה עד לסוף רבעון ראשון 2021. בעקבות עדכון הוראה השעה, לבנק מרווח של כ- 224 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (יחס הון עצמי רובד 1), התומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. יחס המינוף הון למאזן של הבנק עמד על כ- 7.1% ב-30 ביוני 2020. לאור התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עשוי להיות מושפע בתקופת משבר זו, מהפסדים 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 הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ- 9.4% בסיום 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 הון ימשיכו להשתפר בשוליים בטווח התחזיתי כך

¹⁰ מס' משרות על בסיס ממוצע חודשי בישראל ובחול
¹¹ רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי

שיחס הלימות הון עצמי רובד 1 ינוע בטווח שבין 11.8%-11.9%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים, אם כי בהיקף נמוך יחסית לשנים קודמות, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג; (2) חלוקת דיבידנד בטווח של עד 50% מהרווח הנקי כתלות בתוקף הוראת השעה של המפקח על הבנקים; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

פרופיל נזילות בולט לטובה ביחס לדירוג ונתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפוזר רחב (כ-35% משקי בית ובנקאות פרטיות, וכ-17% עסקים קטנים וזעירים, ל-30 ביוני 2020), ההולמים להערכת מידרוג את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור מתון יחסית של מקורות מימון פחות יציבים¹² מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ-16% (ממוצע של כ-13% בקבוצת ההשוואה) לאותו המועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברטו לפיקדונות הציבור בולט לטובה אשר עמד על כ-69%, בהשוואה לממוצע של כ-81% במערכת, נכון ל-30 ביוני 2020. יחס זה נמוך בהשוואה לשנים האחרונות (כ-76% בממוצע בין השנים 2017-2019), ונבע בחלקו מהסטת כספים משוק ההון על רקע התנודתיות בשווקים הפיננסיים מתחילת השנה. אנו צופים, כי היחס ישוב לרמה בדומה לשנים הקודמות, עם התמתנות התנודתיות בשווקים. בנוסף, לבנק, יחס NSFR, כפי שמחושב על ידנו¹³, הולם ובמרווח מספק מעל רמה של 100%, המבטא גם כן את מבנה מקורות הנוח.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹⁴ ביחס לסך הפיקדונות גבוה ביחס לדירוג, אשר עמד על כ-42%, ליום ה-30 ביוני 2020, ותומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, מהווה כ-19% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) סבירה, נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ-51%) ואג"ח ארה"ב (כ-12%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה יחסית של כ-133% ליום 30 ביוני 2020, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), ובדומה לקבוצת ההשוואה (כ-132% בממוצע לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי, כאשר פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי מתון יחסית.

שיקולים נוספים

במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג שקלנו גורמים אשר ממתנים את מגמת השחיקה ביחסי הרווחיות שאנו צופים בבנק בשנות התחזית, בשל השפעות הקורונה, ותומכים ביציבות הדירוג. מידרוג סבורה כי לבנק פרופיל פיננסי חזק וקיבולת ספיגת הפסדים נאותה, התומכים ביכולתו להתמודד עם המשבר הכלכלי במשק המקומי ובעולם, זאת לאור כניסתו למשבר עם מדדי סיכון טובים והלימות הון בולטת לטובה. בנוסף, אנו מעריכים, כי לבנק מגוון כלים להתמודדות עם ההשפעות השליליות של המשבר, הכוללים יכולת השבת הכנסות גבוהה הנתמכת בשילוב בנקאות מסורתית ודיגיטלית ללקוחות הבנק, לצד גמישות במבנה ההוצאות, התומכים ביכולתו לשמור את היעילות התפעולית בתקופת המשבר. לאור זאת, אנו צופים כי על אף השחיקה ברווחיות הבנק, כרית ההון של הבנק תישמר ברמה מספקת לאורך המשבר.

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

¹³ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של וועדת באזל

¹⁴ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחנת מידרג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג, דירוג החובות הנחותים של הבנק (כתבי ההתחייבויות הנדחים) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה העוגן לדירוג התחייבויות הבנק ומשקפת את הסיכון לכשל ויכולתו לשרת את התחייבויותיו על בסיס עצמאי וללא הנחת תמיכה חיצונית. מידרוג מבצעת התאמת דירוג ביחס ל-BCA לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי הוודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי ו/או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). מידרוג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA לדירוג כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון). הורדת נוטש מגלמת את הנחיתות המשפטית-חוזית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק. מידרוג מפחיתה שתי רמות דירוג (נוטשים) מה-BCA של הבנק לדירוג שטרי הון הנדחים (הון משני עליון). הורדת שני נוטשים מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa1.il) וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (של כ- 11.4% ל-30 ביוני 2020) והצפוי בתרחיש הבסיס להערכתנו (11.8%-11.9%) ובפרופיל הנזילות בולט לטובה לדירוג, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות"¹⁵ 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 מידרוג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית לאורך כל מננה 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 שבישראל 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 III), 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, מידרוג 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.

¹⁵ אירוע מוכון 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 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 ובחול: פעילות חברות הבנות בארץ - הכוללת בעיקר פעילות השקעות ריאליות, חיתום ובנקאות השקעות המבוצעת באמצעות לאומי פרטנרס בע"מ. פעילות חברות הבנות בחול - מבוצעת באמצעות חברות הבנות לאומי ארה"ב ("BLUSA") ולאומי בריטניה, אשר הפעילות העיקרית שלהן הינה הענקת אשראי ללקוחות עסקיים, מסחריים ועסקים קטנים. הבנק הינו בנק ללא גרעין שליטה. בחודש נובמבר 2019, מונה עו"ד פרידמן חנן שמואל כמנכ"ל הבנק במקום רו"ח רקפת רוסק עמינח. בחודש יולי 2019 מונה ד"ר סאמר חאג' לתפקיד יו"ר דירקטוריון הבנק.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרה
10.11.2020	יציב	Aa1.il	6040299	יד'
05.09.2023	יציב	Aaa.il	6040505	181
31.03.2024	יציב	Aaa.il	6040323	178
30.06.2026	יציב	Aaa.il	6040372	179
04.02.2060	יציב	Aa2.il (hyb)	6040141	200
04.02.2060	יציב	Aa2.il (hyb)	6040158	201

* הונפקו על ידי בנק לאומי לישראל בע"מ

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	ליום 30.06.2020		תחזית מידרוג [1]	
			מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד
	מיצוב עסקי		-	aaa.il	-	aaa.il
פרופיל עסקי	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	60%	aa.il	65%-60%	a.il
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	4	aa.il	4	aa.il
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-	aa.il
	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-	aa.il
פרופיל סיכון	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	175%	a.il	~175%	a.il
	ריכוזיות תיק האשראי	לווים גדולים להון עצמי רובד 1	כ- 14%*	a.il	~14%	a.il
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	2%*	aaa.il	~2%	aaa.il
	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	15.3%	aa.il	19.0%-18.0%	aa.il
	רווחיות	רווח נקי לממוצע נכסים	0.2%	baa.il	0.5%-0.3%	a.il
פרופיל פיננסי	רווחיות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	1.6%	aa.il	1.6%-1.4%	aa.il
	הלימות ההון	יחס היעילות	58%	aa.il	60%-55%	aa.il
	מימון ונזילות	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	11.5%	aa.il	11.9%-11.8%	aa.il
		הון עצמי לסך נכסים	6.0%	aa.il	7.2%-7.0%	aa.il
		מימון פחות יציב לסך נכסים	16.0%	aa.il	~16.0%	aa.il
		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	42%	aaa.il	~42%	aaa.il
	הערכת איתנות פיננסית נגזרת			aa2.il		
	הערכת איתנות פיננסית בפועל			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 2019

דירוג חובות הבנק

דירוג סופי	דירוג נגזר	תמיכת מדינה	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	BCA מותאם	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	
Aaa.il	Aaa.il	+1	0	aa1.il	0	aa1.il	פיקדונות ואגרות חוב
*Aa1.il	Aaa.il	+2	-1	aa1.il	0	aa1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
*Aa2.il(hyb)	Aa1.il(hyb)	+2	-2	aa1.il	0	aa1.il	שטרי הון נדחים (הון משני עליון)

* ניתנה תוספת של נוטש אחד על מנת לשמור על כך שהפער המינימלי האפשרי בין דירוג החוב הבכיר (פיקדונות ואג"ח) של הבנק יהיה לפחות דרגת דירוג אחת, וזאת כדי לשקף את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר של חובות אלה לעומת החוב הבכיר וביחס לחובות הנחותים עצמם כתוצאה מתנאי המכשירים עצמם.

דוחות קשורים

[בנק לאומי 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

30.09.2020	תאריך דוח הדירוג:
02.06.2020	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 שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 Prime-3.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 קיימים¹⁶

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	Prime-3.il
Baa3.il	
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

¹⁶ 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").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג 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 מידרוג מראש ובכתב.

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

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

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג 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 מידרוג 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 מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג 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 ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג 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 מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג 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 מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג 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, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, 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 רוחניים, 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 מידרוג 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 מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג 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 מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>