

בנק לאומי לישראל בע"מ

מעקב | אוקטובר 2022

אנשי קשר:

אביאור דגן, אנליסט
מערך דירוג ראשי
avior.dagan@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסים
itay.navarra@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

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) של בנק לאומי לישראל בע"מ ("הבנק") על כנה - 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 אחת¹ (נוטש) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותרו Aa2.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשני נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידרוג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) של הבנק נתמכת במיצובו הטוב במערכת הבנקאית המקומית, המבוסס על מותג חזק, נתח שוק משמעותי לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות הטובה של הבנק. הבנק הינו בנק אוניברסאלי² 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. להערכתנו, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק יעמוד להערכתנו בטווח של 2.0%-2.5% בשנות התחזית. הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית ביחס לכרית ספיגה הונית גבוהה ביחס ל-BCA (גבוה ביחס למערכת), אשר מהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. שיעורי הרווחיות של הבנק מציגים מגמת שיפור בשנים האחרונות, נוכח איכות נכסים גבוהה ויעילות תפעולית בולטת לטובה לאורך זמן כתוצאה מיישום התוכנית האסטרטגית שלו. שיפור זה בא לידי ביטוי גם במהלך החציון הראשון לשנת 2022 ובבע בין היתר מגידול בהכנסות הריבית אשר נבע מגידול ביתרת האשראי לציבור לעומת תקופה מקבילה אשתקד ומסביבה המאקרו כלכלית תומכת אשר התבטאה על רקע העלייה בשיעור האינפלציה וכנגזר גם על קצב העלאות ריבית בנק ישראל בתקופה האחרונה. כך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון³ והתשואה על הנכסים עמדו בחציון הראשון של שנת 2022 על כ-2.6% ועל כ-1.1%, בהתאמה. בתרחיש הבסיס לשנים 2022-2023, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק - תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים ינועו בטווח שבין 2.2%-3.2% ו-0.8%-1.2%, בהתאמה. הבנק מאופיין במרווח רחב יחסית של הון עצמי רובד 1 וההון הכולל מעל דרישות ההון הרגולטוריות (כ-1.8% וכ-1.9% בממוצע בין השנים 2018-2021, ובהתאמה), 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-11.3%. נציין כי ביחס לתרחיש הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ותומכת ביציבות הבנק לאורך המחזור הכלכלי. פרופיל הנזילות של הבנק בולט

¹ הסתברות התמיכה מוערכת על ידנו כגבוהה ואינה שונה ביחס לבנקים אחרים במערכת, אולם בשל ה-BCA הגבוה אינה יכולה להשתקף ביותר מנוטש אחד

² בנק העוסק במגוון פעילויות לרבות: אשראי קמעונאי, אשראי עסקי, גיוס פיקדונות, פעילות בשוק ההון, ייעוץ, תפעול ועוד.

³ רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון

לטובה ביחס ל-BCA 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 ממוסדיים גבוה יחסית, אשר פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור. יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), התומך 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 חוזי 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

אופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידורג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם בשנות התחזית, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת הפסדים בטווח ההולם את הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

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

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

מיליוני ₪	30.06.2022	30.06.2021	2021	2020	2019	2018
אשראי לציבור ברוטו	369,811	320,300	347,391	300,631	285,806	275,954
פיקדונות הציבור	532,737	487,082	537,269	447,031	373,644	364,714
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	47,060	40,848	41,610	37,664	35,406	35,305
סך נכסים	667,680	597,422	656,454	556,035	468,781	460,560
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	5,096	4,331	8,429	6,043	6,014	5,424
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	3,601	3,007	6,028	2,102	3,522	3,257
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1 [4]	209%	188%	210%	180%	167%	169%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.6%	2.4%	1.9%	2.9%	2.0%	2.4%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	11.7%	16.5%	13.8%	19.9%	14.3%	17.5%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	0.05%	(-0.2%)	(-0.3%)	0.9%	0.2%	0.2%
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק לממוצע נכסים [1]	1.1%	1.1%	1.0%	0.4%	0.8%	0.7%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	2.6%	2.5%	2.4%	1.9%	1.9%	1.7%
יחס היעילות	40.3%	46.1%	46.8%	53.8%	56.8%	60.6%
הלימות הון עצמי רובד 1	11.3%	12.0%	11.5%	11.9%	11.9%	11.1%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	7.0%	6.8%	6.3%	6.8%	7.6%	7.7%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	22.4%	19.5%	23.3%	17.2%	15.9%	15.2%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	43%	48%	44%	45%	37%	37%

[1] מחושב על בסיס שנתי (ממוצע תחילת תקופה וסוף תקופה); [2] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח 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 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 2022. הפרופיל העסקי נתמך בהיותו בנק אוניברסלי, המספק מגוון שירותים בנקאים 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. בנוסף, אנו סבורים כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות בשנים האחרונות אשר צברו תאוצה על רקע מגבלות התנועה שנבעו ממדיניות מיגור התפשטות נגיף הקורונה, התגברו צרכי הלקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. אנו מעריכים, כי נמשיך לראות את מגמת ההתרחבות בכל הקשור למתן שירותים דיגיטליים בענף הבנקאות 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, סבירה ביחס ל-BCA. זו מושפעת מחד ממשקל הכנסות קמעונאיות⁴ (כ-59% בממוצע בין השנים 2019-2021) אשר תורם ליכולת ייצור ההכנסות, ומאידך ממשקל הכנסות ממגזר עסקי-מסחרי גבוה (כ-30% לאותם השנים), אשר מוערך על ידנו כפחות יציב. הבנק מאופיין בשיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ-24% בממוצע בשנתיים האחרונות, המעיב על נראות ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידנו כיציבות לאורך המחזור. פיזור מקורות ההכנסה של הבנק נשען על 3 רגליים עיקריות⁵ זאת בהשוואה ל-4 רגליים בשנים האחרונות ונובע מקיטון בשיעור סך ההכנסות נטו ממגזר ממשקי בית ובנקאות פרטית אשר נכון ל-30 ביוני 2022 עומד על כ-14%, זאת כאשר תמהיל ההכנסות נטו, בשנת 2021⁶, כלל כ-29% ממגזר עסקים בינוניים וגדולים, כ-21% ממגזר עסקים קטנים וזעירים, כ-25% ממגזר הלוואות לדיור, וכ-16% ממגזר משקי בית ובנקאות פרטית.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק; יחד עם זאת, הריכוזיות 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. כך, החשיפה לענף הגדול ביותר מהון עצמי רובד 1 של הבנק הינו ענף בינוי ונדל"ן (בדומה לכלל המערכת), המהווה כ-209% מהון עצמי רובד 1 נכון ל-30 ביוני 2022; שיעור זה גבוה ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-169%), ובמגמת עלייה (כ-186% בממוצע בשנים 2019-2021). סך החשיפה ללווים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-2,156 מיליון ₪) גדלה לעומת שנים קודמות, ונאמדת על ידי מידורג בכ-21% מהון עצמי רובד 1 של הבנק ליום 31 בדצמבר 2021 (כ-14% בממוצע בשנים 2018-2020)⁷.

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 מידורג, תיאבון

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

⁵ מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי

⁶ לפי המגזרים הפיקוחיים

⁷ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 30 לדוח הכספי השנתי, מידורג סכמה את החבות המאזנית בטווח הגבוה ביותר של חבות האשראי. לצורך חישוב היחס חולק סכום החבות לדליל בהון העצמי רובד 1 ליום 31.12.2021. יש לציין כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני ואילו זו לא נלקחה בחישוב. על כן היחס המתקבל על פי אומדן מידורג הינו מוטא כלפי מעלה.

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 2.8% מההון העצמי רובד 1 בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2021.

איכות תיק האשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי סיכון בולטים לחיוב ביחס ל-BCA. כך, ליום 30 ביוני 2022, יחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור עמד על שיעור של כ-1.6% (כ-2.2% בממוצע בין השנים 2021-2019, וכ-2.4% בממוצע בקבוצת ההשוואה, לאותו המועד). במהלך החציון הראשון של שנת 2022, יתרת ההפרשה ליום 30 ביוני 2022 מסך האשראי לציבור ברטו עמדה על כ-1.3% לעומת כ-1.4% בממוצע בין השנים 2021-2019). כך, נכון ליום 30 ביוני 2022, יחס הכיסוי השתפר ועמד על כ-170% (לעומת כ-111% בממוצע בין השנים 2021-2019). יחס זה הינו גבוה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה לאותו המועד (כ-147%).

לבנק חשיפה גבוהה לענפי הנדל"ן והמשכנתאות, אשר עמדה במצטבר על כ-56.0% מסך חובות⁸ הבנק ליום 30 ביוני 2022, כ-54.9% בקבוצת ההשוואה 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-25.4% מסך חובות הבנק (כולל אשראי לפעילות בחו"ל) וגבוהה משמעותית ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-16.6%). עם זאת, 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 להלוואות לדיוור, מהווה כ-30.6% מסך החובות לאותו המועד, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשתקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה. בהתאם לכך, שיעור המימון הממוצע (LTV) בתיק ההלוואות לדיוור של הבנק⁹, עמד על כ-48% ליום 30 ביוני 2022 (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 לכשל נמוכה.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות¹⁰, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-6.0% וכ-3.0% בשנת 2022 ובשנת 2023, בהתאמה; (2) שיעור אבטלה יציב בטווח שבין 3.1%-3.5%; (3) עלייה בסביבת הריבית שתנוע להערכתנו סביב 2.75%-3.5%; (4) סביבת אינפלציה גבוהה יחסית בשנת 2022 שתנוע סביב 4.6% והתמתנותה בשנת 2023 סביב אמצע הטווח שהגדיר בנק ישראל כ-2.5%; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנים 2022-2023 תיק האשראי של הבנק יצמח בטווח שבין 7%-10%. בנוסף, אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד באשראי מסחרי-עסקי (עסקים בינוניים וגדולים) והלוואות לדיוור, בהתאם לאסטרטגיה שלו בשנים האחרונות. מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, ויעמוד להערכתנו בטווח של 2.0%-2.5% בשנות התחזית (כ-2.2% בממוצע בשנים 2021-2019) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד סביב 15% בשנות התחזית (כ-16% בממוצע בשנים 2021-2019). בנוסף, אנו מניחים שיעור ההוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי בטווח שבין 0.3%-0.4% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

⁸ אשראי לציבור, אשראי לממשלות, פקדונות בבנקים וחובות אחרים, למעט אגרות חוב וניירות ערך שנשאלו

⁹ מסך תיק האשראי החדש לדיוור שהעמיד הבנק

¹⁰ בנק ישראל, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, אוקטובר 2022

ה-BCA נתמך בשיפור מתמשך ברווחיות הבנק; צפי להמשך שיפור הרווחיות בטווח התחזית הנתמכת על ידי העלאות

ריבית ע"י בנק ישראל וסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, בין היתר, כתוצאה מגידול בבסיס ההכנסות של הבנק אשר הושפע מצמיחה בתיק האשראי, יציבות מסוימת במרווח הפיננסי ויישום מהלכי התייעלות אשר תמכו בקיטון בהיקף ההוצאות התפעוליות בבנק. הרווחיות נתמכה גם כתוצאה מיישום מספר תוכניות התייעלות וממעבר למתן שירות על ידי ערוצים דיגיטליים וישירים. בין השנים 2017-2021, בין היתר, צומצם מספר הסניפים בבנק בשיעור של כ-10%, צומצמו שטחי נדל"ן וקטן מספר המשרות¹¹ בשיעור של כ-25%. בנוסף, הבנק חתם על הסכם קיבוצי חדש במהלך 2019, הכולל גם ריכוז יחידות מטה לאתר מרכזי אחד. מהלכים אלו צפויים לתמוך בפוטנציאל התייעלות נוסף ובגמישות הניהולית של הבנק בטווח הבינוני-הארוך. כך, יחס היעילות התפעולית של הבנק השתפר מכ-63% בשנת 2017 לכ-47% בשנת 2021, ואף לכ-40% במחצית הראשונה של 2022. השיפור במדדי רווחיות הבנק בא לידי ביטוי גם במהלך החצי הראשון לשנת 2022 כאשר הרווח הנקי הסתכם לכ-3,601 מיליוני ש"ח לעומת רווח חציוני של כ-3,007 המהווים גידול של כ-20%. ורווח שנתי של כ-6,028 מיליוני ש"ח אשתקד. אלו נבעו בין היתר מגידול בהכנסות הריבית אשר נבע מגידול ביתרת האשראי לציבור לעומת תקופה מקבילה אשתקד ומסביבה המאקרו כלכלית התומכת אשר התבטאה בעליה באינפלציה וכנגזר גם בקצב העלאות ריבית בנק ישראל בתקופה האחרונה. תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2021 על כ-2.4% וכ-1.0%, בהתאמה, וברבעון השני של שנת 2022 על כ-2.6% וכ-1.1%, בהתאמה. ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2022-2023 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בטווח של 7%-10% בשנה, בעיקר במגזר ההלוואות לדירור לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי; (2) עלייה בסביבת הריבית שתנוע להערכתנו סביב 2.75%-3.5% אשר תתמוך במרווח הפיננסי; (3) סביבת אינפלציה גבוהה יחסית בשנת 2022 שתנוע סביב 4.6% והתמתנותה בשנת 2023 סביב אמצע הטווח שהגדיר בנק ישראל כ-2.5%; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.3%-0.4%; ו-(5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית יחסי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 2.2%-3.2% ו-0.8%-1.2%, בהתאמה.

כרית ההון הולמת ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה; צפי להמשך בניית כרית ההון בטווח התחזית

הבנק מאופיין 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. הלימות ההון העצמי רובד 1 של הבנק, שהינה כרית ספיגת הפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, בולטת לטובה ביחס למערכת הבנקאית ועמד על כ-11.25%, נכון ל-30 ביוני 2022 (לעומת כ-10.4% בממוצע בקבוצת השוואה), כאשר הבנק משמר מרווח רחב יחסית של כ-105 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (יחס הון עצמי רובד 1) וגבוה ביחס לקבוצת השוואה (כ-80 נקודות בסיס בממוצע). מרווח זה תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ופוטנציאל הצמיחה שלו. יחס ההון הכולל של הבנק נכון לסוף הרבעון השני בשנת 2022 עמד על כ-14% (כ-50 נקודות בסיס מעל הדרישה הרגולטורית). יחס הון עצמי למאזן של הבנק עמד על כ-7.0% ליום 30 ביוני 2022. אנו סבורים, כי לאור התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עלול להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הוגן, ומשינוי בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות עובדים. 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-10.3% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך

¹¹ מס' משרות על בסיס ממוצע חודשי בישראל ובחול

המחזור הכלכלי.

מידורג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, וכי יחס הלימות ההון יעמוד סביב 11.3%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים ורווח חד פעמי בסך 524 מיליון ₪ לפני מס בגין מכירת "בית מאני" אשר צפוי להירשם במחצית השנייה של שנת 2023; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 50% מהרווח הנקי בתקופת התחזית; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

פרופיל נזילות בולט לטובה ביחס ל-BCA הנתמך 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) בפיקדון רחב (כ-28.7% משיק בית ובנקאות פרטיות, וכ-18.1% עסקים קטנים וזעירים, ל-30 ביוני 2022), ההולמים להערכת מידורג את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור מתון יחסית של מקורות מימון פחות יציבים¹² מסך הנכסים כהגדרתו, אשר עמד על כ-22.4% (ממוצע של כ-17.1% בקבוצת ההשוואה) לאותו המועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור בולט לטובה אשר עמד על כ-69%, בהשוואה לממוצע של כ-79% בקבוצת ההשוואה, נכון ליום 30 ביוני 2022. 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 ל-BCA, אשר עמד על כ-43%, ליום ה-30 ביוני 2022, והינו תומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות ערך המהווה כ-13% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) סבירה, נוכח רכיב מהותי יחסית של אג"ח ממשלת ישראל (כ-45%) ואג"ח ארה"ב (כ-19%). 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-122% ליום 30 ביוני 2022, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), ובדומה לקבוצת ההשוואה (כ-124% בממוצע לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. 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.

שיקולי ESG

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

שיקולים חברתיים - להערכתנו, ענף הבנקאות מתמודד מול סיכונים חברתיים מתונים. עם זאת, אנו רואים התפתחות בסיכונים אבטחת מידע, פרטיות הלקוחות וסייבר, אולם אלו ממותנים בחלקם על ידי השקעות טכנולוגיה משמעותיות וניסיונה הרב של המערכת הבנקאית בטיפול בנתונים רגישים של הלקוחות. קנסות ופגיעה במוניטין מהווים סיכון חברתי נוסף. בנוסף, חוקי עבודה מחמירים ואיגודי עובדים חזקים במערכת הבנקאות מגבילים את גמישות כוח האדם ומגדילים את עלויות השכר. עם זאת, הבנקים צמצמו משרות עובדים והטמיעו בקרת עלויות שאפשרה להם למתן את האתגרים הללו.

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

¹² פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות 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

בחירת 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 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 (של כ-11.3% ליום 30 ביוני 2022) והצפויה בתרחיש הבסיס להערכתנו (11.3%~) וכן בפרופיל הנזילות הבולט לטובה ביחס ל-BCA, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות"¹⁵ 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 מידרוג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית 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.

¹⁵ אירוע מכונן לאי קיימות: 1. הודעת המפקח על הבנקים שמחיקת/המרת הנייר הכרחית כדי להימנע מנקודת אי הקיימות. 2. מתן תמיכה חיצונית שבלעדיה הבנק יגיע לנקודת אי הקיימות. נציין כי המפקח על הבנקים טרם הגדיר את המונח "נקודת אי הקיימות".

אודות הבנק

בנק 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, BLC תמוזג ל-Valley ו-BLUSA תמוזג ל-Valley Bank. ביום 01 באפריל הושלמה עסקת המיזוג. התמורה בגין העסקה שולמה לבנק במניות Valley (90% מהתמורה) והיתרה במזומן. עם השלמת העסקה מחזיק הבנק בכ-14.2% מהון המניות של Valley והוא אינו בעל שליטה אולם נכון למועד פרסום דוח זה הוא בעל המניות הגדול ביותר ב-Valley. כתוצאה מהמיזוג נרשם רווח נטו ממס בסך של כ-645 מיליון ₪. מתוך הסכום האמור, סך של כ-194 מיליון ש"ח נרשם ברבעון הראשון של שנת 2022 וסך של כ-451 מיליון ₪ נרשם ברבעון השני.

הבנק הינו בנק ללא גרעין שליטה. מנכ"ל הבנק הינו עו"ד פרידמן חנן שמואל ויו"ר דירקטוריון הבנק הינו ד"ר סאמר חאג' יחיא.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידורג*:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
סדרה 1	6040612	P-1.il	-	23.03.2023
סדרה 2	6040661	P-1.il	-	28.05.2023
181	6040505	Aaa.il	יציב	05.09.2023
סדרה 3	1189364	P-1.il	-	10.09.2023
178	6040323	Aaa.il	יציב	31.03.2024
179	6040372	Aaa.il	יציב	30.06.2026
184	6040604	Aaa.il	יציב	05.05.2030
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 30.06.2022				קטגוריה
שיקולים נוספים	ניקוד	מידה	ניקוד	מידה [1]	תת פרמטר	
	aaa.il	-	aaa.il	-	מיצוב עסקי	פרופיל עסקי
שיעור הכנסות מעמלות	aa.il	65%-70%	aa.il	67%	% הכנסות קמעונאיות מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	
	a.il	3	a.il	3		
	aa.il	-	aa.il	-	ממשל תאגידי	פרופיל סיכון
	aa.il	-	aa.il	-	מדיניות ניהול סיכונים	
מגזר נדל"ן	a.il	~209%	a.il	209%	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	
	a.il	~21%	a.il	כ-21%*	לזוים גדולים להון עצמי רובד 1	פרופיל סיכון
	aaa.il	~2.8%	aaa.il	*2.8%	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	
	aaa.il	2.5%-2.0%	aaa.il	1.6%	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	
יחס כיסוי	aaa.il	~15%	aaa.il	11.7%	חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	פרופיל פיננסי
	aaa.il	1.2%-0.8%	aaa.il	1.1%	רווח נקי לממוצע נכסים	
	aaa.il	3.2%-2.2%	aaa.il	2.6%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	
	aaa.il	~40%	aaa.il	40.3%	יחס היעילות	פרופיל פיננסי
	aa.il	~11.3%	aa.il	11.3%	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	
	a.il	6.8%-6.7%	a.il	7.0%	הון עצמי לסך נכסים	
	aa.il	~22.4%	aa.il	22.4%	מימון פחות יציב לסך נכסים	פרופיל פיננסי
	aaa.il	~43%	aaa.il	43%	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	
	aa1.il				הערכת איתנות פיננסית נגזרת	
	aa1.il				הערכת איתנות פיננסית בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למונחים בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. * בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2021

דירוג חובות הבנק

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

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

20.10.2022	תאריך דוח הדירוג:
08.09.2022	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 מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
aa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
a.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים a.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
baa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים baa.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), בינונית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
ba.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ba.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
b.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים b.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
caa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים caa.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה ביותר למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
ca.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ca.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה באופן קיצוני, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
c.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים c.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), החלשה ביותר, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידורג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-aaa.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.

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

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

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

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

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידורג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידורג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידורג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך 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	
Baa3.il	Prime-3.il
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

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 סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. 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 התחייבויות 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 בייעוץ 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 והיה 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 רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי 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>