

בנק לאומי לישראל בע"מ

מעקב | אוקטובר 2021

אנשי קשר:

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

איתי נברה, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים
itay.navarra@midroog.co.il

בנק לאומי לישראל בע"מ

	aa1.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aaa.il	פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב
	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 רמת דירוג אחת¹ (נוטש) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית. 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 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, זאת נוכח מאפייני איכות התיק ערב המשבר. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק יעמוד להערכתנו בטווח של 2.5%-2.6% בשנות התחזית. הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית ביחס לכרית ספיגה הונית גבוהה ביחס ל-BCA (בדומה 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. כך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בחציון הראשון של שנת 2021 על כ- 2.5% ועל כ- 1.0%, בהתאמה. בתרחיש הבסיס לשנים 2021-2022, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק - תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים ינועו בטווח שבין 2.1%-2.2% ו- 0.7%-0.8%, בהתאמה. הבנק מאופיין במרווח רחב יחסית של הון עצמי רוברד 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. יש לציין, כי בעקבות הוראות השעה שלהלן, נכון ליום 30 ביוני 2021, המרווח הינו גבוה יותר ועומד על כ- 280 נקודות בסיס מהדרישות ההון הרגולטוריות של יחס הון עצמי רוברד 1, אשר נבע בין היתר, מהפחתת דרישות יחס הון עצמי רוברד 1 מהבנק על-ידי הוראת השעה של הפיקוח על הבנקים, ב-100 נקודות בסיס, כך שיחס הון עצמי רוברד 1 המינימלי של הבנק יעמוד על כ- 9.2% חלף 10.2%. מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, וכי יחס הלימות ההון ינוע בטווח שבין 11.6%-12.2%. נציין כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ותומכת ביציבות הבנק לאורך המחזור הכלכלי. פרופיל הנזילות של הבנק בולט 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 סיטונאיים גבוה יחסית, אשר פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור. יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), התומך בגמישות העסקית.

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.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו ברמת דירוג אחת (נוטש) מעל ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת המדינה בעת הצורך.

כיוון התפתחות ה-BCA ואופק הדירוג

כיוון ההתפתחות היציב להערכת האיתנות הפיננסית והאופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם בשנות התחזית. יש לציין, כי בשלב זה קיימת אי ודאות בנוגע להתאוששות המשק בשל מאפייני המשבר הכלכלי כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה, ובכך על ההשלכות הצפויות על הסיביה הכלכלית ועל הבנק בפרט. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר השלכות משבר הקורונה על הבנק 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 ₪	30.06.2021	30.06.2020	2020	2019	2018	2017
אשראי לציבור ברוטו	320,300	290,977	300,631	285,806	275,954	271,977
פיקדונות הציבור	487,082	416,956	447,031	373,644	364,714	362,854
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	40,848	36,132	37,664	35,406	35,305	33,167
סך נכסים	597,422	516,848	556,035	468,781	460,560	450,916
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	4,331	2,545	6,043	6,014	5,424	4,973
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	3,007	462	2,102	3,522	3,257	3,172
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	188%	175%	180%	167%	168%	154%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	2.4%	2.2%	2.9%	2.0%	2.4%	2.7%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	16.5%	15.3%	19.9%	14.3%	16.7%	20.0%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי למוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	(-0.2%)	1.2%	0.9%	0.2%	0.2%	0.1%
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק למוצע נכסים [1]	1.0%	0.2%	0.4%	0.8%	0.7%	0.7%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי למוצע נכסי סיכון [1]	2.5%	1.6%	1.9%	1.9%	1.7%	1.7%
יחס היעילות	46.1%	57.7%	53.8%	56.8%	60.6%	62.9%
הלימות הון עצמי רובד 1	12.0%	11.5%	11.9%	11.9%	11.1%	11.4%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	6.8%	7.0%	6.8%	7.6%	7.8%	7.4%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	19.5%	15.8%	17.2%	15.9%	14.4%	16.7%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	46%	41%	45%	37%	36%	38%

[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

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 2021. 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. בנוסף, אנו

סבורים כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות ובפרט על רקע מגבלות התנועה שנבעו ממדיניות מיגור התפשטות נגיף הקורונה בשנה האחרונה, 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 סבורים 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 מידרוג, סבירה ביחס ל-BCA. זו מושפעת מחד ממשקל הכנסות קמעונאיות³ (כ-59% בממוצע בין השנים 2018-2020) אשר תורם ליכולת ייצור ההכנסות, ומאידך ממשקל הכנסות ממגזר עסקי-מסחרי גבוה (כ-29% 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 הולם להערכתנו, ונשען על 4 רגליים עיקריות⁴ לאורך זמן, כמשתקף בתמהיל הכנסות נטו, בשנת 2020⁵, הכולל כ-29% ממגזר עסקים בינוניים וגדולים, כ-23% ממגזר עסקים קטנים וזעירים, כ-19% ממגזר הלוואות לדיור, וכ-19% 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, הענף הגדול ביותר מהון עצמי רובד 1 של הבנק הינו ענף בינוי ונדל"ן, המהווה כ-188% מהון עצמי רובד 1 נכון ל-30 ביוני 2021; שיעור זה גבוה ביחס לקבוצת השוואה (כ-147%), ובמגמת עלייה (כ-173% בממוצע בשנים 2019-2020). סך החשיפה ללוויים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-1,963 מיליון ₪), בולטת לחיוב ביחס למערכת, ונאמדת על ידי מידרוג בכ-7% מהון עצמי רובד 1 של הבנק ליום 31 בדצמבר 2020 (כ-18% בקבוצת השוואה לאותו מועד)⁶.

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 1.8% מההון העצמי רובד 1 בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2020.

איכות תיק האשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי סיכון בולטים לחיוב ביחס ל-BCA. כך, ליום 30 ביוני 2021, יחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור עמד על שיעור של כ-2.4% (בדומה לממוצע בין השנים 2018-2020, וליחס הממוצע בקבוצת השוואה, לאותו המועד). כמו כן, ליום 30 ביוני 2021, שיעור החובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לציבור ברוטו עמד על כ-1.3% (כ-1.1% בקבוצת השוואה לאותו יום) לעומת כ-1.4% בממוצע בין השנים 2018-2020. עם

³ 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

⁴ מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי

⁵ לפי המגזרים הפיקוחיים

⁶ 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 31.12.2020. 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 מידרוג הינו מוטא כלפי מעלה.

זאת, אנו מעריכים כי סיכון האשראי בעקבות המשבר הכלכלי אינו משתקף במלואו במדדי סיכון של הבנק, וזאת לאור המתווה לדחיית תשלומי הלוואות של הפיקוח על הבנקים, לתמיכה ביכולת של משקי הבית ובתי העסק לצלוח את המשבר. נכון ליום 31 ביולי 2021, יתרת האשראי בנינו נדחו תשלומים ומזה יתרת התשלומים שנדחו בפועל בבנק עמדו על כ- 4.1 מיליארדי ₪ (כ-1.3% מסך תיק האשראי) וכ- 550 מיליון ₪, בהתאמה. על רקע המשבר הבנק הגדיל את כרית ההפרשה כנגד עליית סיכון זו, בעיקר באמצעות הפרשה קבוצתית, כפי שבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הוצאות להפסדי אשראי מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על כ- 0.9% בשנת 2020, וזאת לעומת כ- 0.2% בשנת 2019. עם זאת, ככל שעלתה הוודאות לגבי אופי המשבר והתנהגות הלקוחות הקטין הבנק את ההפרשה הקבוצתית, ובנוסף ביצע גביית חובות אשר הביאו להקטנת ההפרשה הפרטנית, במהלך החציון הראשון של שנת 2021, כך שיתרת ההפרשה ליום 30 ביוני 2021 מסך האשראי לציבור ברוטו עמדה על כ- 1.6% לעומת כ- 1.8% בסוף שנת 2020. כך, נכון ליום 30 ביוני 2021, יחס הכיסוי⁷ השתפר ועמד על כ- 118% (לעומת כ- 102% במוצע בין השנים 2019-2020), בדומה למוצע קבוצת ההשוואה לאותו המועד.

לבנק חשיפה גבוהה לענפי הנדל"ן והמשכנתאות, אשר עמדה במצטבר על כ- 52.1% מסך חובות⁸ הבנק ליום 30 ביוני 2021, בדומה לקבוצת 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- 23.5% מסך חובות הבנק (כולל אשראי לפעילות בחו"ל) וגבוהה ביחס לקבוצת ההשוואה (כ- 15.2%). במסגרת הקלות רגולטוריות שניתנו למערכת הבנקאית במסגרת סיוע למשק על רקע התפשטות נגיף הקורונה, עודכנה מגבלת האשראי לענף הבינוי והנדל"ן (כולל אשראי לתשתיות) ל 26% לעומת 24%, טרום המשבר. 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- 28.7% מסך החובות לאותו המועד, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה כדלהלן. שיעור המימון הממוצע (LTV) בתיק ההלוואות לדיוור של הבנק, עמד על כ- 46.2% ליום ה- 30 ביוני 2021 (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. נתונים אלו תומכים בהסתברות לכשל נמוכה.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות⁹, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ- 5.5% וכ- 6.0% בשנת 2021 ובשנת 2022, בהתאמה; (2) ירידה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 6.4%-10.8%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית בטווח האמצעי של גבול היעד של בנק ישראל; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. יש לציין כי תחזיות המאקרו הכלכליות לעיל מכילות מרכיב מסוים של אי ודאות להימשכותו והשפעתו של המשבר הכלכלי על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי.

בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנים 2021-2022 תיק האשראי של הבנק יצמח בטווח שבין 4%-9.9%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 הולמת ביחס ל-BCA, זאת נוכח מאפייני איכות התיק ערב המשבר. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק יעמוד בטווח של 2.5%-2.6% בשנות התחזית (לעומת כ- 2.4% במוצע בשנים 2018-2020) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד בטווח של 17%-18% בשנות התחזית (לעומת כ- 17% במוצע בשנים 2018-2020). בנוסף, שיעור הוצאות להפסדי אשראי של הבנק בשנת 2020 הושפע מגידול בהפרשה הקבוצתית שהינה חריגה בהיקפה ומבטאת עלייה אפשרית בהפרשה פרטנית בשנת 2021. לאור זאת, אנו מניחים

⁷ יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

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

⁹ בנק ישראל, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, יולי 2021

¹⁰ טרום השפעת עסקת המיזוג של Leumi USA עם Valley National Bank

שיעור הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי בטווח שבין 0.1%-0.2% בשנות התחזית, אשר יושפע, בין היתר, מהמתווה של בנק ישראל לדחיית הלוואות ומהפסקת תשלומי דמי האבטלה, אך גם מספיגה מסוימת להערכתנו של הפרשות פרטניות על חשבון הפרשות קבוצתיות במהלך תקופת התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

רווחיות הבנק הולמת ל-BCA; צפי לשיפור ברווחיות בטווח התחזית כתוצאה משיפור צפוי בפעילות הכלכלית וירידה

בהוצאות להפסדי אשראי

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים 2017-2019, 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 לערוצים ישירים. בין השנים 2017-2020, בין היתר, צומצם מספר הסניפים בבנק בשיעור של כ-1%, צומצמו שטחי נדל"ן וקטן מספר המשרות¹¹ בשיעור של כ-22%. 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-54% בשנת 2020, ואף לכ-46% במחצית הראשונה של 2021. עם זאת, בשנת 2020 חלה עליית סיכון לאור השפעת המשבר הכלכלי, כפי שבא לידי ביטוי בעליית הוצאות להפסדי אשראי לתקופת הדוח לשנת 2020, אשר הסתכמו בכ-2,552 מיליון ₪, כ-0.9% מהאשראי לציבור ברוטו (כאשר רובן בהפרשה הקבוצתית). תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2020 על כ-1.9% וכ-0.4%, בהתאמה, ובחציון הראשון של שנת 2021 על כ-2.5% ועל כ-1.0%, בהתאמה. ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2021-2022 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בטווח של 4%-9% בשנה¹⁰, בעיקר במגזר הלוואות לדיור לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי; (2) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית וסביבת אינפלציה בטווח האמצעי של גבול היעד של בנק ישראל אשר תתמוך במרווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי עסקי-מסחרי; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.1%-0.2%; ו-(5) המשך חזילת 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 2.1%-2.2% ו-0.7%-0.8%, 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-12.0%, נכון ל-30 ביוני 2021. העלייה ביחס זה נבעה בין היתר בגין אי חלוקת דיבידנדים ואי רכישה עצמית של מניות החל מהרבעון השני של שנת 2020. ביום 12 באוגוסט 2021, אישר דירקטוריון הבנק חלוקת דיבידנד בסך של 630 מיליון ₪, המהווים כ-30% מהרווח הנקי של שנת 2020. לאורך השנים הבנק מאופיין 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. יש לציין, כי בעקבות הוראות השעה שלהלן, נכון ליום 30 ביוני 2021, המרווח הינו גבוה יותר ועומד על כ-280 נקודות בסיס מהדרישות ההון הרגולטוריות של יחס הון עצמי רובד 1, אשר נבע בין היתר, מאי חלוקת דיבידנד החל מהרבעון השני של שנת 2020 ומהפחתת

¹¹ מס' משרות על בסיס ממוצע חודשי בישראל ובחול

דרישות יחס הון עצמי רובד 1 מהבנק על-ידי הוראת השעה של הפיקוח על הבנקים¹², ב-100 נקודות בסיס, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי של הבנק יעמוד על כ-9.2% חלף 10.2%.

יחס הון עצמי למאזן של הבנק עמד על כ-6.8% ליום 30 ביוני 2021. אנו סבורים, כי לאור התנדדות 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 ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD שונים למגזרי הפעילות העיקריים, הפסדים מתיק ניירות הערך, שחיקה במרווח הפיננסי ואובדן הכנסות מעמלות לצד בניית ההון העצמי על-ידי רווחיות שוטפת והיעדר חלוקת 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 ביציבות לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, וכי יחס הלימות הון ינוע בטווח שבין 11.6%-12.2%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של בין 30% ל-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) בפיקוד רחב (כ-30.3% משקי בית ובנקאות פרטית, וכ-17.0% עסקים קטנים וזעירים, ל-30 ביוני 2021), ההולמים להערכת מידרוג את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור מתון יחסית של מקורות מימון פחות יציבים¹³ מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ-19.5% (ממוצע של כ-16.2% בקבוצת השוואה) לאותו המועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור בולט לטובה אשר עמד על כ-66%, בהשוואה לממוצע של כ-76% בקבוצת השוואה, נכון ליום 30 ביוני 2021. יחס NSFRR, כפי שמחושב על ידנו¹⁴, הולם ובמרווח מספק מעל רמה של 100%, המבטא גם כן את מבנה מקורות הנוח.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹⁵ ביחס לסך הפיקדונות גבוה ביחס ל-BCA, אשר עמד על כ-46%, ליום ה-30 ביוני 2021, והינו תומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, מהווה כ-15% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) סבירה, נוכח רכיב מהותי יחסית של אג"ח ממשלת ישראל (כ-42%) ואג"ח ארה"ב (כ-15%). 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-129% ליום 30 ביוני 2021, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), ובדומה לקבוצת השוואה (כ-132% בממוצע לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובנמישות העסקית.

מידרוג 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.

¹² נכון למועד הדוח, תוקף הוראת השעה המפחיתה את דרישות ההון מהבנקים הינה עד ליום 31 בדצמבר 2021

¹³ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים

¹⁴ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של וועדת באזל

¹⁵ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות, החוב 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.

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. ביום 23 בספטמבר 2021, התקשר Bank Leumi Corpotation ("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. השלמת העסקה כפופה לתנאים מתלים.¹⁶

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 מידרוג*:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרה
05.09.2023	יציב	Aaa.il	6040505	181
31.03.2024	יציב	Aaa.il	6040323	178
30.06.2026	יציב	Aaa.il	6040372	179

* הונפקו על ידי בנק לאומי לישראל בע"מ

¹⁶ <https://maya.tase.co.il/reports/details/1402315/2/0>

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.06.2021			תת פרמטר	פרמטר	קטגוריה
שיקולים נוספים	ניקוד	מדירה	ניקוד	מדירה [1]			
	aaa.il	-	aaa.il	-		מיצוב עסקי	
שיעור הכנסות מעמלות	aa.il	65%-60%	aa.il	63%	% הכנסות קמעונאיות	יציבות ההכנסות	פרופיל
	aa.il	4	aa.il	4	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	פיזור ההכנסות	עסקי
	aa.il	-	aa.il	-		ממשל תאגידי	
	aa.il	-	aa.il	-		מדיניות ניהול סיכונים	
מגזר נדל"ן	a.il	~188%	a.il	188%	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	ריכוזיות תיק האשראי	פרופיל
	aaa.il	~0%	aa.il	כ-7%	לווים גדולים להון עצמי רובד 1	ריכוזיות תיק האשראי	סיכון
	aaa.il	~1.7%	aaa.il	*1.7%	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	תיאבון לסיכון שוק	
	aa.il	2.6%-2.5%	aaa.il	2.4%	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	איכות נכסים	
יחס כיסוי	aa.il	18.0%-17.0%	aa.il	16.5%	חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי		
	aa.il	0.8%-0.7%	aaa.il	1.0%	רווח נקי לממוצע נכסים	רווחיות	פרופיל פיננסי
	aa.il	2.2%-2.1%	aaa.il	2.5%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון		
	aaa.il	50%-48%	aaa.il	46.1%	יחס היעילות	הלימות ההון	
	aa.il	12.2%-11.6%	aa.il	12.0%	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון		
	a.il	~6.6%	a.il	6.8%	הון עצמי לסך נכסים		
NSFR on	aa.il	~19.5%	aa.il	19.5%	מימון פחות יציב לסך נכסים	מימון ונזילות	
	aaa.il	~46%	aaa.il	46%	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור		
aa1.il						הערכת איתנות פיננסית נגזרת	
aa1.il						הערכת איתנות פיננסית בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. * בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2020

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)	פיקדונות ואגרות חוב
Aaa.il	Aaa.il	+1	0	aa1.il	0	aa1.il	

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](#)www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג**מידע כללי**

06.10.2021	תאריך דוח הדירוג:
30.09.2020	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-aaa.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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-1 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-2 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-3 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים il-Not Prime 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 קיימים¹⁷

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	

¹⁷ 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 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 וכאלה 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 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>