

בנק לאומי לישראל בע"מ

מעקב | מרץ 2014

1

מחבר:

אבי בן-נון, ראש צוות
avib@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום חברות
i.sigal@midroog.co.il

בנק לאומי לישראל בע"מ

דירוג איתנות פיננסית פנימית	Aa2	אופק: יציב
פיקדונות לזמן קצר	P-1	
פיקדונות לזמן ארוך/ אג"ח	Aaa	אופק: יציב
כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)	Aa1	אופק: שלילי
שטרי הון נדחים (הון משני עליון)	Aa2	אופק: שלילי
שטרי הון נדחים (הון ראשוני)	Aa3	אופק: שלילי

מידרוג מודיעה על הצבת דירוג Aa2 באופק יציב לאיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק¹. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותר Aaa תוך שינוי אופק הדירוג משלילי ליציב והוא מגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 נוספים ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית. חיזוק הנחת התמיכה החיצונית בחובות הבכירים בוצע באמצעות יישום מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת² (JDA). דירוג החובות הנחותים (ראה פירוט להלן) מגלם אף הוא תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, אולם נוכח הערכתנו לעלייה באי הוודאות לגבי מידת התמיכה בחובות אלה, אנו מותירים אופק דירוג שלילי לחובות הנחותים (הדירוג מפורט בטבלה לעיל). כמו כן דירוג החובות הנחותים מגלם את הנחיתות המבנית של חובות אלה ביחס לחובות הבכירים בבנק ומדרג הבכירות בינם לבין עצמם. דירוג הפיקדונות לזמן קצר נותר P-1.

להלן פירוט סדרות ציבוריות מדורגות של הבנק:

סדרה	מספר נייר ערך	מועד הנפקה מקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת הסדרות ליום ה-30.09.2013 במיליוני ש"ח	שנת פירעון הקרן	דירוג	אופק
ג	7410061	07/2001	4.9%	מודד	685	2016	Aa1	שלילי
ז	7410152	03/2007	4.1%	מודד	2,483	2016 - 2014	Aa1	שלילי
ח	7410160	11/2007	4.4%	מודד	2,375	2017 - 2015	Aa1	שלילי
י	7410186	12/2008	5.3%	מודד	2,368	2015	Aa1	שלילי
יא	7410194	08/2009	7.0%	שקלי	342	2016	Aa1	שלילי
יב	7410228	09/2010	2.6%	מודד	3,477	2017	Aa1	שלילי
יג	7410236	09/2010	5.4%	שקלי	2,224	2017	Aa1	שלילי

¹ בחודש ינואר 2013 פרסמה מידרוג את המתודולוגיה העדכנית שלה לדירוג בנקים. במסגרת עדכון המתודולוגיה כאמור מפרסמת עתה מידרוג גם את דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, אשר משקף את סיכון האשראי של הבנק, מבלי להביא בחשבון תמיכה חיצונית. לדוח המלא ראה: [מתודולוגיה לדירוג בנקים, דוח מתודולוגי, ינואר 2013](#)

² בחודש ינואר 2014 פורסם עדכון למתודולוגיית הדירוג - שימוש פורמאלי במודל JDA להערכת תמיכה חיצונית וניתוח חדלות פירעון משותפת. לדוח המלא ראה: [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת, ינואר 2014](#)

שילי	Aa1	2020	1,997	מדד	3.4%	11/2011	7410244	יד
יציב	Aaa	2016 - 2014	968	מדד	5.05%	08/2001	7410087	176
שילי	Aa2	2021	1,425	מדד	4.0%	02/2010	6040141	200
שילי	Aa2	2021	956	שקלי	תשואת מק"מ לשנה + 1.4%	02/2010	6040158	201
שילי	Aa2	2020	1,111	מדד	5.0%	08/2009	7410202	300
שילי	Aa2	2020	1,004	שקלי	תשואת מק"מ לשנה + 2.0%	08/2009	7410210	301

שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק (Aa2 יציב) נתמך במיצובו הגבוה במפת מערכת הבנקאות המקומית; הבנק בעל ערך מותג חזק, נתחי שוק משמעותיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ופיזור מקורות הכנסה, התורמים ליכולת השבת הרווחים הטובה שלו; הבנק הינו בנק אוניברסאלי ובנוסף לפעילות תיווך פיננסי, מספק ללקוחותיו קשת רחבה של שירותים בנקאיים; הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית יחסית, ההולמת את פרופיל הסיכון ובתוך כך המשך הורדת המינוף המאזני תתמוך, להערכתנו, בהמשך שיפור פרופיל הסיכון; איכות נכסים סבירה, המושפעת ממדדי הסיכון בתיק האשראי, אשר הינם סבירים לדירוג וכריות ספיגת הפסדים צפויים, ההולמות את הדירוג. אלה תומכים ביכולת השבת הרווחים העתידית של הבנק ומאפשרים לו גמישות רבה יותר ממתחריו העיקריים בניהול התיק והשבת רווחים לאורך המחזור הכלכלי. תיק ני"ע של הבנק מאופיין ברמת סיכון סבירה; כריות ההון הולמות את הדירוג-תוך צפי לחיזוק הלימות ההון, גם נוכח הצבת חסם רגולטורי תחתון; לבנק מבנה מקורות רחב ומפוזר ונזילות טובה. מנגד, דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק מוגבל ומבטא את התממשות הערכתנו הקודמת באשר לאי שיפור מהותי בכריות הרווחיות. שיעורי הרווחיות של הבנק, המשקפים לגישתנו כרית ביטחון ראשונה כנגד הפסדים (צפויים ושאינם צפויים), נמוכים יחסית לדירוג ואל מול קבוצת ההשוואה³, תנודתיים ומוגבלים ע"י מבנה הוצאות קשיח ויעילות תפעולית נמוכה, אשר מקטינה את מרווח התמרון אל מול סביבה עסקית מאתגרת. להערכת מידרוג, יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי ימשיכו להיות נמוכים יחסית לדירוג (תשואת ליבה בטווח שבין 1.1% ל- 1.4%) וחשופים לשינויים בסביבה הכלכלית, נוכח אתגר ההתייעלות (כאשר תכנית ההתייעלות של הבנק נלקחה בחשבון בתרחיש הבסיס של מידרוג, כמפורט מטה), חשיפה גבוהה יחסית לשוק ההון (תיקי ני"ע והשקעות ריאליות), שיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות וחשיפה גבוהה (בדומה לבנקים גדולים אחרים) למגזר העסקי. בנוסף, ריכוזיות האשראי הגבוהה (לוויים וענפית), בדומה למערכת, מגבירה את הסיכון להפסדים בלתי צפויים, כאשר אנו לא רואים פוטנציאל שיפור מהותי בסיכון זה בטווח הזמן הקצר והבינוני.

הבנק בדומה למערכת ניצב בפני אתגרים בסביבה העסקית, נוכח הצפי לצמיחת תמ"ג נמוכה יחסית, עלייה מסוימת בשיעורי האבטלה, סביבת הריביות הנמוכה וצרכי המימון הכבדים של המגזר העסקי. כל אלה יובילו להערכתנו לסטגנציה ואף לשחיקה מסוימת בהתפתחות מדדי הסיכון בתיק האשראי, תוך עלייה בהוצאות להפסדי אשראי בטווח

³ קבוצת ההשוואה - בנקים עסקיים גדולים: בנק הפועלים, דיסקונט, הבינלאומי ומזרחי טפחות.

הזמן הקצר ולהיעדר שיפור משמעותי בכריות הרווחיות, כאמור. דירוגי הפיקדונות לז"א והחוב הבכיר של הבנק זוכים להטבה של שני נוטשים המגלמת בתוכה את החשיבות המערכתית של הבנק ואת הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך.

אופק הדירוג היציב לדירוגי האיתנות הפיננסית הפנימית והחוב הבכיר משקף את הערכת מידרוג, לכך שלא יחול שינוי מהותי לרעה מהערכתנו לגבי המדדים העיקריים של הבנק לאורך המחזור הכלכלי. הותרת האופק השלילי לדירוגי החוב הנחות של הבנק משקפת את הערכתנו לעלייה ברמת אי הודאות בנוגע להסתברות לתמיכה חיצונית בחובות אלה בעת הצורך, כאמור.

להרחבת השיקולים בנושא תמיכה חיצונית של המדינה בחובות השונים של הבנק - ראה בהמשך הדוח.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ₪:

2008	2009	2010	2011	2012	30.09.12	30.09.13	
33,130	42,933	30,052	53,044	54,621	48,340	40,202	מזומנים ופיקדונות בבנקים
44,910	57,505	55,791	47,936	56,408	56,183	60,984	ני"ע
213,215	204,669	223,981	241,320	241,264	241,464	240,892	אשראי לציבור, נטו
244,783	250,418	249,584	279,404	289,538	285,229	279,839	פיקדונות הציבור
18,267	21,532	23,293	23,374	24,921	25,018	26,081	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות הבנק
311,008	321,910	328,322	365,854	376,160	369,530	365,422	סך נכסים

7,366	6,511	6,972	7,107	7,408	5,624	5,547	הכנסות ריבית, נטו [1]
2,145	1,521	584	734	1,236	850	113	הוצאות להפסדי אשראי
2,064	5,107	4,767	4,175	4,774	3,380	4,097	הכנסות שאינן מריבית
7,003	6,781	7,961	8,341	9,100	6,489	6,679	הוצאות תפעוליות ואחרות
282	3,316	3,194	2,207	1,846	1,665	2,852	רווח לפני מס
92	2,089	2,334	1,891	931	1,190	1,599	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק

5.9%	6.7%	7.1%	6.4%	6.6%	6.8%	7.1%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות/ נכסים
7.5%	8.3%	8.4%	8.1%	8.5%	8.6%	9.3%	הלימות ההון ליבה
11.6%	14.1%	15.0%	14.3%	14.9%	15.0%	14.9%	הלימות הון כולל

20.3%	30.2%	25.7%	30.4%	33.8%	30.7%	30.0%	נזילות [2]
0.0%	0.7%	0.7%	0.5%	0.3%	0.4%	0.6%	ROA (מוצג בגילום שנתי) [3]
0.5%	10.5%	10.4%	8.1%	3.9%	6.6%	8.4%	ROE (מוצג בגילום שנתי) [3]
1.0%	1.9%	1.4%	1.1%	1.1%	1.2%	1.4%	PPP%/AvgRWA [4]
1.0%	0.7%	0.3%	*0.3%	*0.5%	*0.5%	*0.1%	הוצאה להפסדי אשראי/אשראי לציבור
0.5%	10.5%	10.4%	*8.1%	*3.9%	*5.2%	*4.3%	חובות בעייתיים/ אשראי לציבור

* בהתאם להוראה החדשה. הנתון אינו בר השוואה לתקופות קודמות

[1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי

[2] מזומן ופיקדונות בבנקים + אג"ח מדינת ישראל וממשלת ארה"ב ובערבות ממשלת ארה"ב לפיקדונות הציבור

[3] רווח נקי שנתי המיוחס לבעלי מניות הבנק (בזמן t), לממוצע נכסים/ הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק (t,t-1)

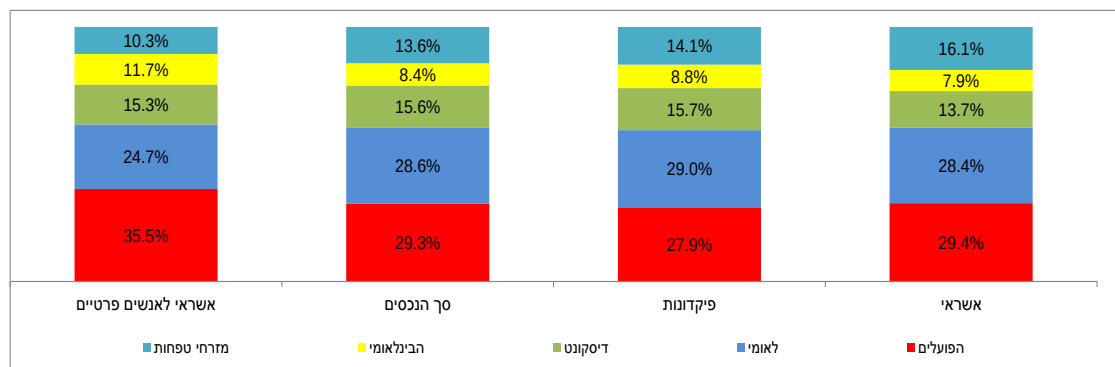
[4] רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי (t), לממוצע נכסי סיכון (t,t-1)

פירוט גורמי מפתח בדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית

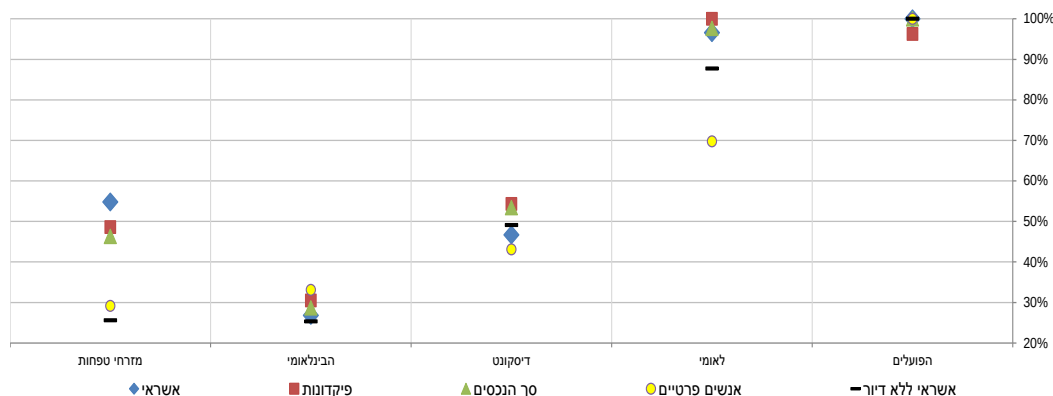
מיצוב עסקי גבוה ופיזור מקורות ההכנסה תורמים ליכולת השבת הרווחים הטובה של הבנק. מנגד, יציבות הרווחים אינה בולטת לטובה

בנק לאומי הינו אחד משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות במשק לאורך זמן במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור. הבנק הינו בנק אוניברסאלי, השומר על מעמדו המוביל לאורך זמן וזאת נוכח מותג חזק, נתחי שוק משמעותיים ויציבים, קשת רחבה של שירותים בנקאיים ופיננסיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ורשת סניפים גדולה ופרוסה היטב. כל אלו תורמים ליכולת השבת הרווחים הטובה של הבנק ולשימור מיצובו הגבוה לאורך המחזור הכלכלי.

להלן התפלגות נתחי השוק של חמשת הבנקים הגדולים בישראל ליום ה- 30.09.2013



בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי לאנשים פרטיים (ללא משכנתאות), אשר, להערכת מידרוג, תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, נוכח מאפיינים הטרוגניים, שומר הבנק על נתח שוק משמעותי, אולם קיים פער אל מול בנק הפועלים וללא שינוי מהותי בשלוש השנים האחרונות. בתרשים להלן מוצגים נתחי השוק, יחסית לנתח השוק המקסימאלי באותה הקטגוריה, של חמשת הבנקים הגדולים, נכון ליום ה- 30.09.2013:



להערכת מידרוג, מפת נתחי השוק של הבנקים הגדולים בקטגוריות שצוינו לעיל, אינה צפויה להשתנות מהותית בטווח הזמן הבינוני. עם זאת, אנו מעריכים כי בעקבות ההתפתחויות הרגולטוריות במסגרת תקנות באזל 3 ובהן- עלות ההון ושינויים בתחום ניהול הנזילות, צפויה רמת התחרות בתחומי האשראי הקמעונאי והפיקדונות היציבים להתחזק, להגביר את שיעורי הנטישה ואף לפגוע במרווחים.

לגישתנו, יציבות הרווחים, אשר מצביעה על יכולת החיזוי של ההכנסות, מהווה אינדיקטור חשוב ליכולת השבת הרווחים ומשליכה על יכולת הבנק לספוג הפסדים ולשקם פגיעה לא צפויה בהון העצמי, במידה ותתרחש כתוצאה

מהפסדים חד פעמיים. יציבות הרווחים של הבנק, כפי שנבחנת ע"י מידרוג, הינה גורם שלילי לדירוג ומושפעת מתנודתיות הרווחיות והרווח ומהתפלגות ההכנסות- עם שיעור ממוצע של הכנסות קמעונאיות סביר של כ- 44% בשלוש השנים האחרונות, אולם במגמת שחיקה, מדומיננטיות המגזר העסקי, המאופיין בתנודתיות וחשיפה גבוהה יותר למחזור הכלכלי, משיעור הכנסות מעמלות שאינו בולט לטובה, מאסטרטגיית ההשקעות הריאליות של הבנק וכן מהיקף תיקי ני"ע והרכבם. להערכת מידרוג, תנודתיות הרווחים לא צפויה להתמתן מהותית בטווח הזמן הקצר והבינוני, נוכח סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות, אי הוודאות בשווקים הפיננסיים ופיזור גיאוגרפי נמוך יחסית. מנגד נציין לחיוב, את אסטרטגיית הבנק להמשיך ולהתמקד באשראי קמעונאי, אשר יתרום להערכתנו למיתון מסוים ברמת התנודתיות ולפוטנציאל השבת הרווחים של הבנק.

גורם נוסף הממתן סיכון זה, להערכת מידרוג ומהווה גורם חיובי לדירוג, הוא פיזור מקורות ההכנסה הטוב של הבנק בין קווי הפעילות העיקריים. החלק הארי בהתפלגות ההכנסות והרווח בשנים האחרונות נובע מבנקאות ופיננסים במגזרי הפעילות השונים, בדומה לקבוצת השוואה ואינו צפוי להשתנות, להערכתנו, בטווח הזמן הבינוני.

מדיניות ניהול הסיכונים הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק מקיף וכולל מספר עוגנים ובהם ועדת דירקטוריון לניהול סיכונים, צוות ניהול סיכונים בראשות מנכ"ל הבנק וחטיבה עצמאית לניהול סיכונים ובראשה מנהל הסיכונים הראשי של הבנק. חטיבת ניהול הסיכונים צפויה להרחיב את תחומי אחריותה בתחומי האשראי כתוצאה מהוראות רגולטוריות, עובדה המהווה גורם חיובי בדירוג. מערכים אלה תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תאבון הסיכון של הבנק, התואם את האסטרטגיה שלו וניטור ובקרת סיכונים. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים והערכות מומחה, כאשר הבנק מפתח מודל IRB⁴, אשר צפוי לתמוך בניהול סיכוני האשראי ולשפר את תמחור הסיכונים הגלומים בתיק. נציין כי ריכוזיות האשראי הגבוהה, בדומה למערכת, מהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק (ידון בהרחבה בפרק על איכות תיק האשראי). סיכוני השוק בבנק נאמדים ע"י מודל ה-VAR, תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון, מפעיל הבנק מספר תרחישי קיצון (ובהם תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית ועמד בממוצע על 1.8% מהון הליבה בשלוש השנים האחרונות (Stressed Var של מידרוג), כאשר מגבלת החשיפה שהציב הבנק לסיכוני שוק מחמירה יחסית ועמדה על 1.9% מהון הליבה, ליום ה- 30.09.2013, בדומה ליתר הבנקים הגדולים. הבנק שומר על התאמה טובה יחסית בין מח"מ הנכסים להתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, כפי שמשקף בפערי מח"מ נמוכים יחסית (למעט במגזר הצמוד בו הפער גדול יותר). סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות, הכולל בעיקר פיקדונות יציבים בפיזור רחב (ממוצע שלוש שנים אחרונות של כ- 59% מהמגזר הקמעונאי ובנקאות פרטית), תלות נמוכה יחסית בשוק ההון (ממוצע של 8% מסך הנכסים בשלוש השנים האחרונות) ונכסים נזילים בשיעור מהותי. נציין כי הצמיחה המהירה של תיק המשכנתאות של הבנק בשנים האחרונות, בדומה למערכת, תרמה גם כן להגדלת החשיפה למימון משוק ההון (מעבר לתמריץ הרגולטורי), אשר הינו פחות יציב, להערכתנו, לאורך המחזור הכלכלי, אולם תומך בהתאמת מח"מ טובה יותר בין נכסים להתחייבויות.

⁴ Internal Rating Based Approach - מודלים מתקדמים לקביעת סיכוני אשראי על סמך דירוגים פנימיים.

נזילות טובה

כנזכר לעיל, מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב. היחס שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור ליום ה- 30.09.2013 עמד על כ- 86% (בדומה למומצע בשלוש השנים האחרונות), לעומת ממוצע של 89% בקבוצת ההשוואה. לפי מודל הנזילות של מידרוג ותחת הנחות תרחיש שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות ובהן שיעור גלגול הלוואות, יציבות הפיקדונות ומימון שוק לאורך המחזור הכלכלי, יכולת מימוש נכסים, ה- Discount הצפוי ועומק שוק ה- Repo, שמירת חובת נזילות, נכסים משועבדים, נכסי Level 3 (Mark To Model) ועוד, לבנק נזילות הולמת כנגד התחייבויותיו בטווח של עד שנה ובנוסף, נהנה ממימון יציב ההולם את היקף נכסיו הארוכים. בתרחיש הבסיס של מידרוג ל- 12 החודשים הקרובים מנקודת החתך של יום ה- 30.09.2013, לבנק משקל נכסים נזילים מסך הנכסים של כ- 19% וגבוה ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של כ- 13%. בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב ומספק, להערכתנו, כנגד הנכסים הארוכים (87% לעומת 81%, בהתאמה מסך הנכסים). מבנה המקורות המפוזר והנזיל יחסית ובנוסף - שיעור מהותי של נכסים נזילים מסך הפיקדונות, תומכים בנזילות הטובה של הבנק. מדד הנזילות של הבנק, כפי שנמדד ע"י מידרוג - כיחס שבין מזומן ופיקדונות בבנקים, אג"ח מדינת ישראל, ממשלת ארה"ב ומגובה ע"י ממשלת ארה"ב, לסך פיקדונות הציבור, תומך בפרופיל הסיכון של הבנק. ליום ה- 30.09.2013 עמד היחס על 30%, בדומה למומצע השנים האחרונות, אולם נמוך ממוצע קבוצת ההשוואה, עם שיעור של 32% לאותו מועד וזאת, נוכח מרכיב אג"ח קונצרני משמעותי. מידרוג צופה כי מבנה המקורות הנוח של הבנק ורמת הנזילות הטובה ישמרו לאורך הזמן הקצר והבינוני, גם נוכח הערכתנו להיעדר צמיחה משמעותית בתיק האשראי של הבנק בטווח זמן זה. נזילות הבנק מהווה גורם חיובי לדירוג.

איכות נכסים סבירה

בדומה למערכת המקומית, תיק האשראי מהווה את הנכס העיקרי של הבנק, כ- 65% מסך הנכסים במומצע בשלוש השנים האחרונות, נמוך במקצת משיעורו ליום ה- 30.09.2013 (66%) ונמוך ממוצע של 67% בקרב קבוצת ההשוואה. היקף הנכסים גדל במהלך התקופה הנסקרת⁵ ב- 2% כאשר חל שינוי שולי בתמהיל הנכסים, תוך גידול בשיעור הנכסים הנזילים בסך הנכסים על חשבון תיק האשראי. בסיס הפיקדונות צמח בשיעור של 1% במהלך אותה התקופה.

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון ההולמת לדירוג - כריות ספיגת הפסדים צפויים הולמות ומדדי סיכון סבירים, התומכים ביכולת השבת הרווחים העתידית של הבנק. מנגד, ריכוזיות גבוהה, בדומה למערכת. לא חל שינוי בהערכת מידרוג לאי שיפור בהתפתחות מדדי הסיכון בטווח הזמן הקצר, נוכח השפעות אקסוגניות מאקרו כלכליות

במהלך התקופה הנסקרת שמר תיק האשראי של הבנק על יציבות, לעומת גידול מצרפי של 4% בקבוצת ההשוואה. להערכת מידרוג, תיק האשראי של הבנק צפוי לגדול ברמה מתונה בלבד בטווח הזמן הבינוני, תוך המשך מיקוד בסגמנטים השונים של אשראי קמעונאי וללא סטייה מהותית מקצב צמיחת התמ"ג, גם נוכח מגבלת משאב ההון ומגבלות רגולטוריות בנושאי ריכוזיות. בדומה לכלל המערכת, מאופיין התיק בריכוזיות לווים וענפית גבוהה, המושפעת גם מהיעדר פיזור גיאוגרפי ומאפיינים מבניים של המשק המקומי. לבנק חשיפה מהותית ללווים גדולים וריכוזיות גבוהה בתיק העסקי, אם כי במגמת ירידה בשנים האחרונות, נוכח אסטרטגיית הבנק ומגבלות רגולטוריות. מגמה זו צפויה להימשך, להערכתנו, בטווח הזמן הקצר והבינוני, תוך המשך הטיית תיק האשראי לכיוון אשראי קמעונאי (כ- 36% מסך התיק בשנת 2009, לעומת 44% ליום ה- 30.09.2013). ריכוזיות תיק האשראי העסקי, המתאמים החיובים בינו לבין הסביבה הכלכלית ובין מרכיביו השונים, עלולים לפגוע באיכות הנכסים וביכולת השבת הרווחים העתידיים של הבנק, מעבר לתרחיש הבסיס שלנו, במידה של קשיים לא צפויים בסביבה העסקית. בדומה לקבוצת ההשוואה, חשוף הבנק לחובות של ארבעה ענפים עיקריים לאורך זמן (ללא הלוואות לדירוג ואשראי צרכני): בינוי ונדל"ן, תעשייה, מסחר ושירותים

⁵ סוף רבעון ראשון של 2012 ועד ליום ה- 30.09.2013.

פיננסים. שלוש החשיפות הגדולות של הבנק מסתכמות ל- 39% מסך החובות ליום ה- 30.09.2013 (לעומת 32% בקבוצת ההשוואה⁶ לאותה תקופה) ובמגמת ירידה בשלוש השנים האחרונות. נציין כי לבנק חשיפה גבוהה לאורך זמן מממוצע קבוצת ההשוואה לענף הבינוני והנדל"ן, המאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים (שיעור של 19% מסך החובות בבנק לעומת ממוצע של 16% בקבוצת ההשוואה בנטרול מזרחי טפחות, ליום ה- 30.09.2013). נציין כי ההטרוגניות של ענפי התעשייה והמסחר ופיזור האחזקות של הקונגלומרטים הגדולים במשק מתנים במעט את סיכון הריכוזיות בתיק העסקי. בנוסף, להערכתנו, בניגוד למשברים בעולם שהחלו מבעיות נדל"ן, בשוק המקומי ישנו עודף ביקוש על היצע הממתן סיכון של הידרדרות מהותית במחירים בטווח הזמן הקצר והבינוני. סיכון הריכוזיות (ענפית ולווים) מתבטא גם בתיאבון לסיכון של הבנק, אשר, בדומה למערכת, אינו בולט לטובה, כפי שמשתקף ביחסים של היקף החובות לענף הגדול ביותר (בינוני ונדל"ן) וחשיפת הבנק ל- 20 הלוויים הגדולים (הבנק בולט לטובה יחסית לקבוצת ההשוואה) יחסית להון הליבה (177% ו- 104% בהתאמה, ליום ה- 30.09.2013). מדדים אלו מהווים משקולת לדירוג הבנק ופוגמים ביכולתו להתמודד עם הפסדים לא צפויים. להערכתנו לא צפוי שיפור מהותי במדדים אלו (בבנק ובמערכת) ללא פגיעה באיכות האשראי (למרות צפייתנו לשיפור מסוים כתוצאה מגידול בכריות הספיגה) ויכולת השבת הרווחים, בטווח הזמן הקצר והבינוני בהיעדר שוק אשראי חוץ בנקאי מקומי מספיק עמוק ונזיל. סיכון סיסטמי נוסף שעלול לפגום באיכות תיק האשראי של הבנק, כמו גם של כלל המערכת, הינו הגידול המהיר בתיק המשכנתאות בשנים האחרונות, אשר נתמך בסביבת הריביות הנמוכה. תיק המשכנתאות של הבנק גדל בקצב גבוה של 86% מסוף שנת 2007 ועד ליום ה- 30.09.2013 לעומת גידול של 21% בסך תיק האשראי באותה התקופה ובדומה למגמה במערכת. להערכתנו, סיכון משמעותי לאיכות תיק המשכנתאות של הבנק יתרחש רק במקרה שבו שיעורי האבטלה ינועו לכיוון דו ספרתי במשולב עם עלייה בסביבת הריביות. אינדיקטור מקדים לשחיקתו של תיק זה, להערכתנו הינו שחיקה משמעותית בביצועי המגזר העסקי.

ליום ה- 30.09.2013 מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, ובהם שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים והחובות שאינם מבצעים (NPL), בעלי רמת החומרה הגבוהה ביותר, סבירים יחסית לדירוג, מהווים מדד סביר, להערכתנו, לאיכות תיק האשראי של הבנק לאורך המחזור הכלכלי ומאפשרים לבנק גמישות רבה יותר ממותריו העיקריים בניהול התיק והשבת רווחים לאורך המחזור הכלכלי. נציין כי, ענף הבינוני והנדל"ן מהווה לאורך השנים חלק משמעותי מסך החובות הפגומים בבנק (כ-43% בממוצע בשלוש השנים האחרונות), בדומה לכלל המערכת ויחס הכיסוי בגינו עמד בממוצע על 45% בשלוש השנים האחרונות. כריות הספיגה של הבנק כנגד החובות הבעייתיים הולמות לדירוג ומהוות כרית סבירה כנגד הפסדים צפויים, להערכת מידרוג.

להערכת מידרוג ובשל הסביבה העסקית המתגרת צפויה סטגנציה ואף שחיקה מסוימת באיכות הנכסים של הבנק בדומה למערכת בטווח הזמן הקצר (12 חודשים קדימה), שתשתקף בהיעדר שיפור במדדי הסיכון, עם עלייה בהוצאות להפסדי אשראי לסך התיק לטווח יציב יותר שבין 0.4%-0.5% בטווח זמן זה, אולם אלו עדיין בקיבולת הדירוג. בתרחיש הבסיס שלנו לגבי איכות תיק האשראי של הבנק נלקחו בחשבון מספר הנחות לגבי השפעות אקסוגניות, ברובן שליליות בשנת 2014 ובהן:

1. צמיחה- התמתנות בגידול בצריכה הפרטית ומיתון בצריכה הציבורית. שיפור שולי בייצוא (בעיקר כתוצאה מהמצב הבעייתי באירופה). צמיחת תמ"ג של 2.8% בניכוי השפעת הפקת הגז.
2. עלייה מסוימת בשיעור האבטלה כתוצאה מקצב צמיחה נמוך יחסית וגידול בשיעור ההשתתפות, נוכח הקטנת תשלומי העברה ומגבלת היצע המשרות במגזר העסקי.
3. המשך סביבת ריביות נמוכה (המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה), כפי שמשתקף משוק ההון.

⁶ נציין כי בנק מזרחי מטה את ממוצע קבוצת ההשוואה כלפי מטה ובנטרול- ממוצע קבוצת ההשוואה עמד על 37% ליום ה- 30.09.2013.

4. קשיי מימון בשוק החוב החוץ בנקאי - היעדר עומק ונזילות מספקת. פרמיית סיכון (כפי שמתבטאת במרווחים) גבוהה יחסית לחלק מקבוצות הלווים הגדולות אליהן חשוף הבנק. צורכי מחזור חוב של כ- 24 מיליארד ₪ במונחי ערך נקוב ב- 2014 (מתייחס לאג"ח סחיר ללא מוסדות פיננסים).
5. מגבלת היצע האשראי הבנקאי למגזר העסקי גם כתוצאה ממתווה עליית הלימות ההון במסגרת באזל 3 ומיקוד קמעונאי.

תיק ניירות ערך ברמת סיכון סבירה

תיק ניירות הערך של הבנק מאופיין, להערכת מידרוג, ברמת סיכון סבירה ויציבה יחסית בשלוש השנים האחרונות, היות והחלק הארי בתיק הינו- אג"ח מדינה ואג"ח ממשלת ארה"ב. רמת הסיכון בתיק קטנה לאורך השנים האחרונות, נוכח מגמת הגידול בני"ע פחות מסוכנים ובהם אג"ח מדינה וממשלת ארה"ב (כולל נכסים בערבות ממשלת ארה"ב), אולם זו עדיין גבוהה יחסית לקבוצת ההשוואה. מתוך תיק ניירות הערך של הבנק, אשר הסתכם לסך של כ- 61 מיליארד ₪ ליום ה- 30.09.2013, כ- 58% מושקעים באג"ח מדינת ישראל וכ- 15% באג"ח ממשלת ארה"ב ובערבות ממשלת ארה"ב (סה"כ 11% מסך הנכסים) והיתר מושקעים בעיקר באג"ח קונצרני ומגובה נכסים (מקומי וזר בדירוגי השקעה). כאמור, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך כמשתקף גם במגבלת ה- Var הכולל על תיקי ני"ע (MTM) של הבנק, שעמדה על 1.5% מהון הליבה ליום ה- 30.09.2013.

כריות ההון הולמות את הדירוג, צפי להמשך חיזוק כריות ספיגת ההפסדים בעקבות מתווה באזל 3⁷

הבנק מציג מגמה מתמשכת של שיפור ביחסי הלימות ההון עקב צבירת רווחים, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון. ליום ה- 30.09.2013 הלימות הון הליבה של הבנק, המאופיינת ביכולת ספיגה גבוהה יותר של הפסדים לא צפויים, עמדה על 9.3%, בדומה למוצע בקבוצת ההשוואה. יחס זה צפוי להישחק בשיעור של עד 0.6% לאחר יישום מלא של באזל 3 ורישום התחייבויות לעובדים לפי התקינה האמריקאית (כתלות בגורם ההיוון ויישום מדורג). רמת המינוף של הבנק, כפי שמשתקף ביחס ההון עצמי למאזן, נמצאת גם כן במגמת שיפור, מהווה גורם חיובי בדירוג ותומכת בהמשך שיפור פרופיל הסיכון של הבנק. יש לציין, כי הדירוג מגלם את מתווה המפקח ליישום באזל 3. מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי ע"י רווחים והיעדר חלוקת דיבידנד בטווח הזמן הקצר והבינוני. הלימות הון הליבה נעה בטווח שבין 7.8% בתרחיש הקל ו- 6.1% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים ואינה מערערת את יציבותו, להערכתנו, למרות שחיקה משמעותית בתרחיש הקיצון, אולם הסתברותו של זה נמוכה. מידרוג צופה כי יחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר בטווח הזמן הקצר והבינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: 1. רווחים צבורים. 2. המשך שינוי וניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון. 3. גידול מתון בהיקף נכסי הסיכון. 4. היעדר חלוקת דיבידנד. פיתוחו של מודל IRB לא נלקח בחשבון לצורך שיפור הלימות ההון.

רווחיות הבנק נמוכה יחסית לדירוג ומוגבלת ע"י יעילות תפעולית נמוכה יחסית

רווחיות הבנק נמוכה יחסית לדירוג ולקבוצת ההשוואה ומוגבלת ע"י מבנה הוצאות קשיח, בדומה למערכת. שיעורי הרווחיות של הבנק מהווים משקולת לדירוג ולהערכתנו, אינם מהווים כרית ביטחון מספקת יחסית לדירוג הנוכחי באשר ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק. הבנק מציג תשואת ליבה על נכסי סיכון נמוכה יחסית לקבוצת ההשוואה (ממוצע 3 שנים בנטרול הכנסות/ הוצאות חד פעמיות של 1.19%, לעומת ממוצע של 1.58% בקבוצת ההשוואה). הבנק מציג תשואה על נכסים תנודתית יותר מממוצע קבוצת ההשוואה וללא מגמה מובהקת לאורך זמן, זאת בשל שיעור נמוך יותר

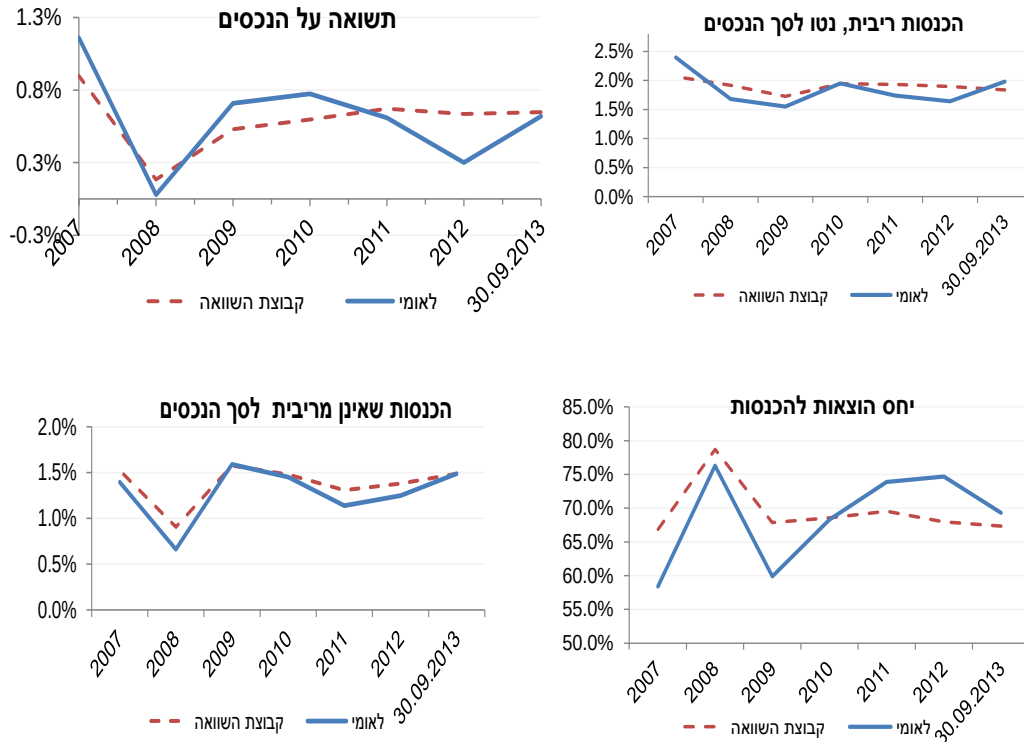
⁷ הנחיות הפיקוח על הבנקים קובעות כי הלימות הון הליבה של הבנקים בישראל נדרשת לעמוד על 9% עד לתחילת שנת 2015 ובנקים בעלי נתח שוק של מעל 20% (קרי לאומי ופועלים) יידרשו להגדיל את הלימות הון הליבה ל- 10% עד לתחילת שנת 2017.

של הכנסות מריבית ושאינן מריבית (ובעיקר עמלות) לאורך זמן, מממוצע קבוצת השוואה, כאשר יחס היעילות התפעולית יוצר רעש ותנודתיות ומהווה משקולת לשיעורי הרווחיות לאורך השנים האחרונות.

כאמור, הבנק מאופיין ביעילות תפעולית נמוכה יחסית לקבוצת השוואה בשנים האחרונות, המגבילה את פוטנציאל הרווח שלו ואת יכולתו להתמודד עם הסביבה העסקית המתגברת (יחס הוצאות להכנסות מנוטרל הוצאות/ הכנסות חד פעמיות של 72% בשלוש השנים האחרונות, לעומת ממוצע של 68% בקבוצת השוואה ויחסי הוצאות לסך נכסים ממוצעים הדומים לממוצע קבוצת השוואה). פוטנציאל שיפור הרווחיות הינו אחד האתגרים המרכזיים של הבנק, בשל הסביבה העסקית, הכלכלית והרגולטורית המתגברת, כאשר, בדומה לכלל למערכת גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק. להערכת מידרוג אחד הכלים המרכזיים של הבנק להתמודד עם אתגר שיפור כריות הרווחיות הינו המשך טיפול במבנה ההוצאות והיעילות הנמוכה. כחלק מכך נציין את ציפיינו להמשך ביצועה של תכנית ההתייעלות התפעולית עליה הכריז הבנק (צמצום של 800 תקנים, העברת פעילות מהסניפים למרכזים תפעוליים, והמשך מגמת העברת פעילות לערוצים ישירים וצמצום שטחי הסניפים ועלויות הרכש) ואשר נלקחה בחשבון במסגרת תרחיש הבסיס של מידרוג. יש לציין כי על הבנק לעבור משוכה בדמות המו"מ לגבי הסכם השכר החדש וזחילת השכר ("טייס אוטומטי") שאמור להיחתם עם הועד בטווח הזמן הקצר.

להערכת מידרוג, יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי נמוכים יחסית למידרוג, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון צפויה לנוע בטווח שבין 1.1% ל- 1.4% לאורך המחזור הכלכלי. ההנחות המרכזיות בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי רווחיות הבנק: 1. פוטנציאל צמיחה נמוך יחסית בתיק האשראי. 2. המשך הקטנת מינוף (גם באמצעות סינדיקציות). 3. היתכנות גבוהה לעלייה בעלות המקורות לכלל המערכת, כתוצאה מהצפי להתגברות התחרות בתחום הפיקדונות, מכשירים תחליפיים ובמרווחים על מכשירי ההון השונים. 4. צפי להמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה. 5. גידול בהוצאות להפסדי אשראי, כנזכר לעיל. 6. שחיקה מסוימת בעמלות כתוצאה מיישום מלא של וועדת זקן. 6. המשך זחילת בסיס ההוצאות ("טייס אוטומטי") ועליית מיסים. מנגד קיימים, להערכתנו, מספר גורמים מקזזים ובהם: 1. המשך יישומה של תכנית ההתייעלות התפעולית. 2. מגבלת היצע האשראי תוביל לתמחור הולם יותר של הסיכון ולעלייה במחיר האשראי בעיקר במגזר העסקי. 3. המשך מיקוד בהעמקת והרחבת בסיס הלקוחות הקמעונאיים.

בנק לאומי וקבוצת ההשוואה: פירוק למרכיבי התשואה על הנכסים, מגמות רב שנתיות



נחיתות מבנית

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג דירוג החוב הנדחה של הבנק ביחס לאיתנות הפיננסית הפנימית מותאם לפי המאפיינים הספציפיים של מכשירי החוב השונים ומיקומם על סולם שבין חוב להון - בדגש על מידת הנדחות של המכשירים השונים ומנגנוני ספיגת הפסדים, באם יש. בנוסף נבחנת הסבירות שמכשירים אלו ייהנו מתמיכה חיצונית.

תמיכת מדינה

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 נוספים מעל האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה- JDA של מידרוג ומוצבים על דירוג של Aaa. הטבה זו נגזרת מהערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בבנק במידת הצורך, נוכח היותו בעל חשיבות מערכתית, חיוני לתפקודה השוטף של הכלכלה הישראלית ובשל הסתברות גבוהה לסיכון הדבקה בתוך המערכת המקומית. בנוסף מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו לגבי פיקדונות וחוב בכיר.

דירוג החוב הנחות בבנקים מוסיף אף הוא ליהנות מהנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה, אולם וודאות התמיכה של המדינה בחוב הנחות לסוגי השונים פחתה להערכתנו. הפחתת הוודאות לגבי תמיכת המדינה בחובות הנחות של הבנקים נובעת בין השאר מהניסיון הבינלאומי שקיבל ביטוי החל מפרוץ המשבר הפיננסי בשנת 2007 והראה כי מדינות רבות בעולם, ובעיקר בארה"ב ובאירופה כפו הפסדים על חובות נחותים במסגרת תהליך חילוץ הבנקים, וזאת מבלי שהדבר הוביל לאפקט "הדבקה" של חובות בכירים יותר. יש להדגיש כי בישראל 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 החוב הנחות מנקודת מבט משפטית. ואולם, התנהלות מוסדות הריבון בישראל, ובראשם הפיקוח

על הבנקים, המצביעה על נכונות גבוהה של המדינה להיות מעורה בקהילה הכלכלית הבינלאומית, ליטול על עצמה סטנדרטים בינלאומיים ולנהל דיאלוג שוטף עם רגולטורים מערביים וועדות בינלאומיות. התנהלות זו מעלה להערכתנו את הסבירות שהמדינה תושפע מעקרונות ה"נשיאה בנטל", שנתמכו פורמאלית ע"י מדינות ה-G20 ושולבו במסגרת העבודה של ועידת באזל. לכך יש להוסיף גם את המלצות קרן המטבע הבינלאומית (מרץ 2012) בקשר עם היציבות הפיננסית של המערכת הבנקאית בישראל, אשר מדגישות את הצורך בקביעת מסגרת רגולטורית וחוקית לטיפול בבנקים כושלים.

למרות כל האמור לעיל, מידרוג כנראה ולא תסיר לחלוטין את הנחת התמיכה החיצונית בחוב הנחות מהסיבות הבאות: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית 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. בהיעדר עדות ברורה לכך שרשויות המדינה לא תומכות ב"נשיאה בנטל", או במידה ומידרוג תעריך כי כפיית הפסדים על החוב הנחות לא יכולה להתבצע ללא סבירות גבוהה של הדבקת חובות בכירים יותר, עשויה מידרוג להקטין את הסתברות התמיכה החיצונית. לפירוט לגבי שיקולים אלו ונוספים אנו מפנים לדוח מיוחד מחודש ינואר 2014.

אופק הדירוג⁸

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ברמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן
- הקטנה משמעותית של ריכוזיות לוויים וענפית

גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- שחיקה בכריות הרווחיות וההון
- הרעה באיכות תיק האשראי

אודות הבנק

בנק לאומי לישראל בע"מ הינו בנק מסחרי, המספק שירותי בנקאות בישראל ובחו"ל בכל מגוון הפעילויות הבנקאיות, ללקוחות קמעונאיים, עסקיים ומסחריים. לבנק חברות בנות ומוחזקות, בישראל ובחו"ל, המהוות ביחד את קבוצת לאומי. הבנק, יחד עם קבוצת הפועלים בע"מ, עומד בראש מערכת הבנקאות המקומית שבה חמשת הבנקים הגדולים מחזיקים יחד כ-95% מתיק האשראי הבנקאי ותיק פיקדונות הציבור הבנקאיים בארץ.

קבוצת לאומי כוללת אחזקות בתחום הבנקאות המסחרית, משכנתאות, שירותים פיננסיים וניהול נכסים. האחזקות הבולטות של הבנק בתחום הבנקאות בישראל הן בנק לאומי למשכנתאות בע"מ (מוזגה לתוך הבנק) ובנק ערבי ישראלי

⁸ מתייחס לדירוג האיתנות פיננסית הפנימית של הבנק.

בע"מ (שיעור אחזקה של 99.7% בזכויות ההון וההצבעה). לבנק פעילות בנקאית בארה"ב ובאירופה (בריטניה, שווייץ, רומניה ולוקסמבורג), באמצעות חברות בנות הרשומות בחו"ל.

בין האחזקות העיקריות בחו"ל: בנק לאומי ארה"ב (שיעור אחזקה של 99.9% בזכויות ההון וההצבעה), בנק לאומי (בריטניה) פי.אל.סי. (99.8%) ובנק לאומי (שווייץ) לימיטד (84.1% בהון ו-93.9% בזכויות ההצבעה). הקבוצה פועלת בתחום כרטיסי האשראי באמצעות לאומי קארד בע"מ (80%) ובתחום שוק ההון והשירותים הפיננסיים באמצעות לאומי פרטנרס בע"מ (100%), לאומי ליסינג והשקעות בע"מ (99.5%) ולאומי שירותי שוק ההון בע"מ (בעלות מלאה). בנוסף, לבנק השקעות ריאליות בתחומי הביטוח, התשתיות, הנדל"ן, התיירות והתקשורת.

הבנק הינו בנק ללא גרעין שליטה, כאשר בעלי העניין העיקריים בבנק הם: בית ההשקעות פסגות (7.01%) ומדינת ישראל (6.03%).

דוחות קשורים

- [ענף הבנקאות - מתודולוגיית דירוג, ינואר 2013](#)
- [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת \(JDA\), ינואר 2014](#)
- [בחינה מחדש של דירוג חוב נחות, ינואר 2014](#)
- [דוח דירוג בנק לאומי, אוגוסט 2012](#)

סולם דירוג פיקדונות זמן קצר

P-1	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-1 מציעים איכות אשראי מעולה ויכולת חזקה מאוד לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר
P-2	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-2 מציעים איכות אשראי חזקה ויכולת חזקה לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר
P-3	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-3 מציעים איכות אשראי סבירה ויכולת מספקת לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר
NR	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא NR מציעים איכות אשראי חלשה עד מוטלת בספק ויכולת לא וודאית לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר

סולם דירוג התחייבויות זמן ארוך

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.
	A	התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	Ca	התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

14

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. 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.

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2014.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמינותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודייס (Moody's) (להלן: "מודייס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודייס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.