

בנק ירושלים בע"מ

דירוג ראשוני | יוני 2019

אנשי קשר:

עומר פורמברג, רו"ח
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

אבי בן נון, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

בנק ירושלים בע"מ

	a2.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aa3.il	פיקדונות לזמן ארוך ואג"ח
אופק: יציב	A1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	A3.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג קובעת לראשונה הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA) של a2.il. לבנק ירושלים בע"מ ("הבנק"). כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית הינו יציב.

דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבע על Aa3.il באופק יציב והוא מגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוגי החובות הנחותים וההיבדדיים נקבעו כדלקמן: שטרי הון נדחים (הון משני תחתון) A1.il וכתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נקבע על A3.il(hyb). אופק הדירוג יציב. דירוגים אלה מגלמים את התנאים החוזיים של המכשירים ובהם הנחיות החוזיות של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם וכן את השפעת מנגנוני ספיגת הפסדים. כמו כן, דירוג כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) מגלם אף הוא הנחה לתמיכת מדינה. בדירוג ה-CoCo לא הונחה תמיכה חיצונית. כמו כן, מידרוג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

אודות הבנק

בנק ירושלים בע"מ נוסד בשנת 1963 ובשנת 1992 הציע את מניותיו לציבור ובהתאמה הפך לחברה ציבורית, שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. הבנק הינו תאגיד בנקאי, בעל רישיון בנק על פי חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 ופועל כבנק מסחרי החל משנת 1998.

גב' כנה שובל ומר זלמן שובל¹ הינם בעלי השליטה בבנק. גב' שובל מחזיקה בבנק באמצעות אחזקה ב- 74.94% מהון המניות המונפק והנפרע של יצוא חברה להשקעות בע"מ שהינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "יצוא"). ייצוא מחזיקה ב-86.23% מהון המניות המונפק והנפרע של הבנק. בנוסף, מחזיקה גב' שובל ב- 0.34% מהון המניות המונפק והנפרע של הבנק באמצעות החברות: כ. שובל אחזקות בע"מ; אי.סי.י הון לישראל בע"מ; חברה לנאמנות פיננסית בע"מ ונאמנות חוץ בע"מ שהינן חברות פרטיות שבבעלותה ושליטתה של הגב' כנה שובל. מנכ"ל הבנק הינו מר גיל טופז.

הבנק נשען על בסיס לקוחות רחב של משקי בית, בעיקר לתושבי ישראל ופועל בתחומי המשכנתאות, אשראי צרכני, חסכונות ופיקדונות, מימון בניה למגורים ופעילות בשוק ההון.

הנהלת הבנק שוכנת בקרית שדה התעופה (איירפורט סיטי). נכון לתאריך פרסום הדו"ח הבנק פועל באמצעות 20 סניפים, הפזורים ברחבי הארץ. פעילותו העסקית של הבנק מתבצעת בעיקר בחטיבה הקמעונאית, בסקטור הנדל"ן ובחטיבה הפיננסית, כמפורט להלן:

החטיבה הקמעונאית משרתת באמצעות מערך הסינוף, שיתופי פעולה בנקודות מכירה, מוקדי המומחים והדיגיטל את לקוחות משקי הבית והבנקאות הפרטית בתחומי המשכנתאות, האשראי הצרכני וניהול נכסי לקוחות.

החטיבה הפיננסית אחראית על ניהול מקורות המימון לפעילותו של הבנק, ניהול החשיפות הפיננסיות והנזילות של הבנק הנובעות מפעילויות עסקיות ובכלל זה ניהול חדרי עסקאות, ניהול נוסטרו, ניהול הקשר עם מוסדות פיננסיים ישראלים וזרים ותפעול פעילות

¹ על פי חוות דעת משפטית שהומצאה לבנק מר זלמן שובל (בעלה של הגב' כנה שובל ודירקטור בבנק) נחשב כבעל שליטה לפי הוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולפי הוראות חוק הבנקאות רישוי.

ניירות ערך ונגזרים.

סקטור הנדל"ן מרכז ליווי פרויקטים לבניה למגורים בעיקר בשיטת הליווי הסגור, מימון פרויקטים של התחדשות עירונית (לרבות תמ"א 38 לסוגיה) ומימון קבוצות רכישה.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק משקפת מיצוב עסקי הולם בפעילות הליבה של הבנק - הלוואות לדיר, בייחוד במגזרים החרדי ובני מיעוטים, מודל עסקי מבודל ומיצוב טכנולוגי הולם ביחס להצעת הערך ללקוחות ומאפייני הבנק. מנגד, קוטנו של הבנק, פעילותו הנישתית ופיזור הכנסות נמוך, מהווים חסם משמעותי, כפי שבא לידי ביטוי בנתחי שוק נמוכים מסך הנכסים, האשראי ופיקדונות הציבור, אשר מגבילים במידה רבה את הפרופיל העסקי ואת ה-BCA. יציבות ההכנסות של הבנק מושפעת לטובה ממיקודו הקמעונאי, התורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות לאורך המחזור. פרופיל הסיכון נתמך במדיניות ניהול סיכונים הולמת ותיאבון לסיכון שוק נמוך, אך מושפע לשלילה מריכוזיות ענפית ולווי גבוהה יחסית. ריכוזיות תיק זו מהווה להערכתנו משקולת מהותית על ה-BCA של הבנק ומגבילה את דירוגו, אולם נציין, כי תיק האשראי מגובה בביטחונות בשיעור מהותי אשר צפויים למתן את ההפסד הצפוי לאורך המחזור.

הפרופיל הפיננסי נתמך באיכות נכסים טובה ביחס ל-BCA, כפי שמשקף במדדי סיכון מתונים ובמגמת שיפור בשנים האחרונות ובכריות ספיגה הולמות כנגד הפסדים, התומכים בביצועי התיק בטווח הזמן הקצר והבינוני. הסיכון המרכזי בתיק נובע מריכוזיות אשראי גבוהה בענפים בעלי מתאם גבוה יחסית, אשר עלול להעצים את ספיגת ההפסדים כתוצאה מאירוע סיכון. כך, ענפי האשראי לדיר והנדל"ן העסקי מהווים כ-90% מסך התיק וצפויים להיוותר להערכתנו בשיעור דומה. רווחיות הבנק נמוכה יחסית ל-BCA וביחס למערכת ומוגבלת על-ידי יעילות תפעולית נמוכה, בעיקר נוכח חסרון לקוטן ועלויות רגולטוריות ומחשוב מהותיות יחסית. מידרוג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק ישתפרו בשוליים בטווח התחזיתי, כך שתשואת הליבה (רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי) על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בשנות התחזית בטווח שבין 1.4%-1.5% ו-0.4%-0.5%, בהתאמה.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2019-2020 הן כדלקמן: (1) גידול בהכנסות מימון נטו של כ-5%-6% בשל המשך עלייה שולית בריבית בנק ישראל ובאינפלציה הצפויה, אשר יגזרו עליה מסוימת במרווח הפיננסי לצד המשך גידול תיק האשראי בכ-3.0%-4.5%, תוך המשך התמקדות באשראי צרכני המאופיין במרווח גבוה יותר, כך שמשקללו של מגזר זה יגדל בסך התיק; (2) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.45%-0.50%, גם כתוצאה מעליית הסיכון באשראי צרכני לאור תמורות רגולטוריות ומינוף משקי הבית; (3) יציבות בהיקף ההוצאות התפעוליות.

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ביחס לפרופיל הסיכון, אולם המרווח ביחס לחסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1) נמוך יחסית ועלול להגביל את הגמישות העסקית של הבנק ואת פוטנציאל הצמיחה שלו. נציין, כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי. מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר כך שיחס הלימות הון רובד 1 ינוע בטווח שבין 10.4%-10.5% בתרחיש הבסיס כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בטווח של 30%-50% מהרווח הנקי; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

לבנק פרופיל מימון ונזילות טוב, כאשר מרכיב המימון הפחות יציב כהגדרתנו² של הבנק נמוך יחסית ותומך ביציבות המקורות. עם זאת, הפיקדונות הקמעונאיים של הבנק, המהווים את עיקר המקורות, רגישים יותר למחיר ועל כן עלולים להיות מאופיינים להערכתנו בתנודתיות גבוהה יותר ביחס למקביליהם במערכת. מלאי הנכסים הנזילים המהותי וניהול הנזילות ההדוק כמשתקף ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי ובולט לטובה ביחס למערכת, תומכים בפרופיל הנזילות של הבנק, כאמור. דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל הערכת ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך. דירוג החוב הנחות של הבנק שאינו מוכר לצורך באזל III משקף אף הוא הנחת

² פיקדונות גופים מוסדיים, אגח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה ופיקדונות מבנקים

תמיכה גבוהה מצד המדינה. דירוג החובות הנחותים המוכרים לצורך באזל III (CoCo) לא ייהנו להערכתנו מתמיכת המדינה ויישאו בהפסדים בעת הצורך (ראה פירוט בהמשך).

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 לאורך המחזור, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג ובמקביל לצמיחה מתונה בתיק האשראי.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בפרופיל העסקי שיתבטא בגידול בנתחי השוק של הבנק ובפיזור הכנסות, תוך שמירה על איכות הנכסים והלימות ההון
- שיפור משמעותי ברמת הרווחיות ובמבנה ההוצאות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה באיכות תיק האשראי
- שחיקה בכרית ההון
- פגיעה בפרופיל הנזילות

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

מיליוני ₪	31.03.2019	2018	2017	2016	2015	2014
אשראי לציבור	10,513	10,009	9,772	9,893	10,001	9,674
פיקדונות הציבור	10,924	10,513	10,560	10,868	11,019	10,977
הון עצמי	901	895	837	808	784	750
סך נכסים	13,870	13,293	13,554	14,202	14,220	14,085
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	27	154	89	124	111	113
רווח נקי	10	87	37	56	49	65
(%)						
חובות בעייתיים מאשראי לציבור ברוטו	1.7%	1.9%	2.2%	2.1%	2.2%	2.9%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	18.0%	18.6%	23.1%	23.2%	24.6%	32.3%
הוצאה להפסדי אשראי מאשראי ממוצע לציבור ברוטו [1]	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.4%	0.2%
רווח נקי לממוצע נכסים [1]	0.3%	0.6%	0.3%	0.4%	0.3%	0.5%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	1.3%	1.9%	1.1%	1.6%	1.4%	1.5%
יחס היעילות	78.1%	72.4%	81.9%	75.7%	76.7%	75.8%
הלימות הון רובד 1	10.2%	10.5%	10.2%	10.1%	9.7%	9.8%
הלימות הון כולל	14.4%	14.8%	15.2%	14.5%	13.4%	14.5%
הון עצמי לסך נכסים	6.5%	6.7%	6.2%	5.7%	5.5%	5.3%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	10.0%	6.5%	7.6%	8.6%	12.2%	NA
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	27%	28%	33%	36%	35%	38%

[1] מחושב על בסיס שנתי

[2] פיקדונות גופים מוסדיים, 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 מוגבל נוכח גודלו של הבנק ופיזור הכנסות נמוך; מנגד, אופיו הקמעונאי, מודל עסקי מבודל ודומיננטיות במגזרי נישא תומכים ביכולת יצור ההכנסות וביציבותן לאורך המחזור

בנק ירושלים הינו בנק קמעונאי ונישתי ובעל מודל עסקי מבודל המבוסס על מתן פתרון בנקאי משלים ללקוחות כל הבנקים. הבנק מתמחה בבנקאות קמעונאית אשר מטבעה מפוזרת יחסית ותורמת ליציבות ההכנסות לאורך המחזור ובעל מיצוב חזק יחסית בשני מגזרי נישא, המאופיינים בקצב צמיחה גבוה יחסית- המגזר החרדי ובני מיעוטים. כאשר, להערכתנו לבנק מומחיות בעבודה אל מול קהל לקוחות זה, יודע לספק פתרונות מורכבים יחסית ובפרט באשראי לדיור ונהנה ממערך הפצה מגוון יחסית (מערך הסינוף, יועצי משכנתאות, נקודות מכירה וכלים דיגיטליים) ביחס להצעת הערך ללקוחותיו. בנוסף, לבנק מיצוב טכנולוגי הולם להערכתנו ביחס לגודלו ואופי פעילותו המאפשר לבנק להרחיב את בסיס הלקוחות וללא תלות במערך הסינוף. מנגד, קוטנו של הבנק, כפי שמשתקף בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן (כ-0.9%-1.0% מסך הנכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור) ופיזור הכנסות נמוך יחסית כמשתקף מכך שכ-66% מהכנסות הבנק הגיעו ממגזר המשכנתאות ועוד כ-21% ממגזר האשראי הצרכני בשנת 2018 ולאורך זמן, מעיבים להערכתנו על יכולת ייצור ההכנסות לאורך המחזור, מגבילים את הפרופיל העסקי ואת ה-BCA. עם זאת יש לציין, כי חלקו של הבנק באשראי לדיור (כ-2.1%) גבוה מחלקו מהאשראי לציבור במערכת וחלקו בביצועי ההלוואות החדשות היה אף גבוה יותר (2.4% בשנת 2018), אולם אלה עדיין בפער ניכר ביחס לרוב הבנקים במערכת שאינו צפוי להצטמצם בטווח הזמן הקצר והבינוני. להערכתנו המודל העסקי המשלים ביחד עם התמורות בסביבה העסקית ובפרט חוק נתוני אשראי מהווים פוטנציאל לגידול פעילות עבור הבנק, לתמחור הולם לסיכון ולהרחבת בסיס הלקוחות והיצע המוצרים, אולם צפויים גם להגביר את רמת התחרות (בנקאית וחוץ בנקאית) על בסיס הלקוחות בטווח הזמן של השנתיים הקרובות. בטווח הזמן הבינוני ארוך אנו צופים, כי מחולל התחרות העיקרי בענף יהיה חדשנות, כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי לאורך זמן עשויים לחוות שחיקה משמעותית בפרופיל העסקי. יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידרוג, בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, ומושפעת לטובה ממיקודו הקמעונאי של הבנק (כ-95% מסך ההכנסות הינן קמעונאיות בשנים האחרונות), תורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. מנגד, לבנק שיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות (כ-18% בשנת 2018 לאחר מכירת פעילות הברוקראז'), הפוגמות בנראות ההכנסות התפעוליות לאורך המחזור. להערכתנו, בטווח התחזית לא יחול שינוי משמעותי ביציבות ופיזור ההכנסות נוכח המשך מיקוד קמעונאי, כאשר משקל ההכנסות מאשראי צרכני יגדל בשוליים נוכח הגידול הצפוי בתיק.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת פרופיל הסיכון של הבנק, אולם ריכוזיות האשראי ביחס לכרית הספיגה ההונית גבוהה יחסית

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מס' עוגנים ומעגלי בקרה ובהם ועדת דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים ואגף בקרה וניהול סיכונים עצמאי בראשות מנהל הסיכונים הראשי של הבנק, אשר הינו חבר הנהלה. מערכים אלו תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון וסיבולת הסיכון של הבנק וניטור שוטף של יישום מדיניות הבנק בהקשר זה ולגבי התפתחות הסיכונים המרכזיים.

סיכוני אשראי מנוהלים באמצעות מספר מערכות פנימיות לדירוג לווים, התומכות בקבלת החלטות אשראי ובתמחור הסיכון. בתחום האשראי העסקי ובפרט בסגמנט הנדל"ן (ליווי פרויקטים) מערכת הדירוג כוללת הערכת מומחה ובאשראי קמעונאי מדובר במודל סטטיסטי בשילוב עם מודלים התנהגותיים. בדומה למערכת, הבנק נוקט במדיניות אשראי שמרנית יחסית ומיישם להערכתנו תהליכי חיתום, ניטור וניהול בטוחות התומכים ב-BCA. מנגד ולמרות מאפייניו הקמעונאיים הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי (לוויים וענפית) גבוהה ביחס לכרית ההונית הן ביחס ל-BCA והן ביחס למערכת. זו מהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק ומעצימה את החשיפה להפסדים לא צפויים, למרות מגמת השיפור בה. כך, לבנק ריכוזיות ענפית גבוהה בתיק העסקי, כאשר ענף הבינוי והנדל"ן (כ-95% מהתיק לאורך זמן), מהווה כ-166% מהון הליבה (הון עצמי רובד 1) ל-31 במרס 2019 והחשיפה ללוויים גדולים מההוים מעל 5% מהון הליבה של הבנק (כ-40 מיליון ₪) עמדה על כ-30% ב-31 בדצמבר 2018. להערכת מידרוג, בטווח הזמן הקצר והבינוני לא צפוי שיפור

מהותי במדדים אלו, למרות צפי להמשך בניית הכרית ההונית בטווח התחזית. סיכוני השוק בבנק נאמדים על-ידי שימוש במודל VaR, תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון בוחן הבנק מס' תרחישי קיצון (ובהם תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. תיאבון סיכון השוק של הבנק מוערך על-ידי מידורג כנמוך יחסית, כפי שמשתקף במגבלת ה-VAR של הבנק להון עצמי רובד 1, שעמד על כ-3.4% ליום ה-31 במרס 2019.

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון טובה ביחס לדירוג, אך סיכון הריכוזיות עלול להכביד על מדדי הסיכון

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית, כפי שמשתקף במדדי סיכון טובים ביחס ל-BCA. לבנק כרית לספיגת הפסדים צפויים גבוהה ביחס ל-BCA, התומכת בביצועי התיק לאורך המחזור, כאשר איכות התיק נתמכת בפיזור לווים קמעונאי רחב ושיעור מהותי של הלוואות מגובות בבטוחות ביחס לסך התיק (כ-90%). מדדי הסיכון בתיק האשראי בולטים לטובה ביחס ל-BCA ונמצאים במגמת שיפור לאורך השנים האחרונות. כך, שיעור החובות הבעייתיים לאשראי לציבור עמד על כ-1.7% ב-31 במרס 2019 (2014: 2.9%) ושיעור החובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום עמד על כ-1.6% לאותו מועד (2014: 2.6%). מנגד, יחס הכיסוי³ נמוך יחסית ועמד על כ-62% ב-31 במרס 2019.

להערכתנו, בשל אופיו הקמעונאי, הבנק צפוי להיפגע יותר ביחס לבנקים אחרים בקשר עם חוק חדלות הפירעון החדש ומעלייה בסיכון האשראי הצרכני, נוכח גידול במינוף הכולל והרחבת היצע האשראי ללקוחות אלה. אולם, היות ומשקל המשכנתאות בתיק ימשיך להיות מהותי ותיק זה מאופיין בחיתום שמרני, מדדי סיכון טובים ומגובה בביטחונות השפעה על איכות התיק הכולל בטווח התחזית תהיה מתונה יחסית, להערכתנו. סיכון הריכוזיות הינו סיכון מרכזי בתיק האשראי של הבנק, כמשתקף בחשיפה למוקדי סיכון הומוגניים יחסית בתיק הכולל ובין תיק המשכנתאות לתיק העסקי, שעלולים להעצים את ההפסד, ריכוזיות התיק העסקי בענף הנדל"ן והיעדר פיזור גיאוגרפי (כל האשראי הינו בגין פעילות בישראל).

כך, לבנק חשיפה מהותית מאוד לענף המשכנתאות והנדל"ן. זו, מהווה כ-87% מסך חובות הבנק ב-31 במרס 2019 (כ-48% במערכת לאותו המועד) ובטווח של 85%-88% לאורך זמן. כאשר, תיק האשראי לדירוג מהווה כ-73.2% מסך התיק ובמגמת עליה בשנים האחרונות (2014: 71.8%) וענף הנדל"ן המסחרי מהווה כ-13.8% מסך התיק. תיק הנדל"ן מוערך על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים, אולם יש לציין, כי חשיפת הבנק לענף זה נמוכה ביחס לממוצע הענפי ותיק זה מגובה בביטחונות בשיעור מהותי אשר צפויים למתן את ההפסד הצפוי לאורך המחזור. להערכתנו, סיכון משמעותי לאיכות תיק המשכנתאות של הבנק, למרות אינפלציית מחירים משמעותית בשנים האחרונות, שהתמתנה לאחרונה ושחיקה ביכולת לרכוש דירה, יתרחש רק במקרה שבו שיעורי האבטלה ינועו לכיוון דו ספרתי במשולב עם עלייה בסביבת הריביות, כאשר אינדיקטור מקדים לכך יהיה שחיקה בביצועי המגזר העסקי. בנוסף, הצמיחה המשמעותית בתיקי האשראי לדירוג ואשראי צרכני בבנק ובמערכת, אשר לוותה בעלייה ברמת המינוף הכוללת של משקי הבית, גם נוכח גידול בהיצע ועל כן גם ברמות הסיכון וביחד עם תמורות רגולטוריות בדמות חוק חדלות הפירעון החדש, מהווה להערכתנו מוקד סיכון מתפתח, כאמור. נציין, כי מינוף זה עדיין בגבולות הסביר בהשוואה לעולם המערבי וזאת לצד תהליכי חיתום שמרניים יחסית בתיק המשכנתאות, תומכים באיכות התיק (כפי שמשתקף ביחסי ה-LTV ולקוחות עם שיעור החזר מההכנסה הפנויה של מעל 40% זניח).

בתרחיש הבסיס של מידורג צפוי תיק האשראי של הבנק לצמוח בקצב של כ-3.0%-4.5% לשנה בשנים 2019-2020, תוך המשך מיקוד קמעונאי (דירוג ואחר) ובפרט באוכלוסיות הנישה, אשר קצב גידולן תומך בגידול בתיק המשכנתאות. משקל התיק הצרכני צפוי להמשיך ולגדול בטווח התחזית, בקצב מהיר יחסית. גידול זה, מושפע גם מתחילת פעילותם של לשכות האשראי וכניסתו לתוקף של חוק נתוני אשראי, אשר צפויים להקטין את הא-סימטריה במידע, לשפר את התמחור ולתמוך בזמני התגובה ובהצעת ערך ללקוחות מצד אחד ומאידך עלולים להוביל לעלייה בתיאבון לסיכון בתיק זה, להתגברות התחרות מצד חלק מהבנקים ובעיקר מצד גורמי מימון חוץ בנקאיים וכנגזר גם ללחץ על מדדי הסיכון. זאת כאשר שיעור ההוצאות להפסדי אשראי במגזר הצרכני גבוה מלכתחילה ביחס לממוצע במערכת (כ-2.4% בשנת 2018, לעומת ממוצע של כ-0.8% במערכת לאותו המועד). נציין, כי קצב צמיחת התיק יושפע גם מהנחת המשך מכירת תיקי הלוואות לגופים מוסדיים כתלות בתמחור.

³ יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

בתיק העסקי אנו צופים המשך צמיחה מהירה יחסית בשנים 2019-2020, אולם אי הוודאות הרגולטורית בקשר לפרויקטים של התחדשות עירונית וירידה בהתחלות בבנייה למגורים עלולים להכביד על קצב צמיחת התיק. תרחיש הבסיס מתבסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-3.2%-3.5% בשנתיים הקרובות; (2) המשך שיעור אבטלה נמוך ויציב והמשך גידול מסוים בשכר הריאלי; (3) עלייה איטית בריבית בעיקר בשנת 2020; (4) סביבה אינפלציונית מתונה בטווח התחתון של גבול היעד של ב"י; (4) המשך גידול בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי; (5) יציבות יחסית במחירי הדירוג.

מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים, אשר מצביעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח הזמן הקצר, כאשר לאורך המחזור הבנק צפוי להציג מדדי סיכון טובים ביחס ל-BCA. בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו צופים עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק שיוע בטווח של 0.45%-0.50%, בעיקר בשל עליית סיכון באשראי צרכני בין היתר כתוצאה מחוק חדלות הפירעון החדש, אשר צפוי להקל על הכניסה והיציאה מהליכי חדלות פירעון, להקטין את שיעורי ההשבה לנושים מובטחים ולפגום בנראות ריבית הפיגורים. על כן, שיעור ההפסד הצפוי (EL) צפוי לעלות להערכתנו במגזר זה בכלל המערכת ובנוסף צפויה התמתנות מסוימת בשיעורי הגבייה (recovery) ביחס לשנים קודמות. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לשמור על יציבות יחסית ולהיות ברמה טובה ביחס ל-BCA. כך יחס זה צפוי לנוע להערכתנו בטווח שבין 1.9%-2.0% וכנגזר שיעורם מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בין 18%-20% להערכתנו בטווח התחזית.

רווחיות הבנק נמוכה ומוגבלת על-ידי יעילות תפעולית חלשה למרות צפי לשיפור מסוים בטווח התחזית

רווחיות הבנק נמוכה יחסית ל-BCA וביחס למערכת ומוגבלת על-ידי מבנה הוצאות קשיח, בעיקר בשל חסרון לקוטן ובפרט, נוכח עלויות רגולציה ומחשוב מהותיות. כרית הרווחיות של הבנק נמוכה ביחס ל-BCA ומהווה קו הגנה ראשון חלקי בלבד באשר ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק ולבניית כרית ההון. בשנת 2018 נהנה הבנק מרווחים חד פעמיים משמעותיים של כ-42.5 מיליון ₪ בגין מכירת תיקי הלוואות, מכירת מניות הבורסה לניירות ערך ומכירת פעילות הברוקראז' למיטב דש. בניכוי רווחים אלה הבנק הציג תשואה על הנכסים נמוכה של כ-0.3% (בדומה לטווח של 0.3%-0.4% בשנים 2015-2017), לעומת ממוצע ענפי של כ-0.6% ויחס של תשואת ליבה לנכסי סיכון של כ-1.1% לעומת 1.5% בהתאמה. זאת למרות, שהבנק נהנה ממרווח פיננסי גבוה יחסית (2.9% לעומת 1.9% בענף בממוצע בשלושת השנים האחרונות), בשל המודל העסקי ונוכח פרופיל הלקוחות והיעדר מידע מלא בעיקר בסגמנט הצרכני ומורכבות הפעילות בתיק המשכנתאות. מנגד, שיעור הוצאות להפסדי אשראי גבוה יחסית, מרכיב עמלות נמוך ובעיקר יעילות תפעולית נמוכה (יחס הוצאות להכנסות של 75%-80% בשנים האחרונות) מגבילים את פוטנציאל הרווח כאשר בסיס ההכנסות, תלוי במידה רבה בגורמים אקסוגניים (בעיקר חשיפה לריבית הבסיס ואינפלציה). פוטנציאל שיפור הרווחיות והיעילות התפעולית הינו אחד האתגרים המרכזיים של הבנק ובפרט נוכח הסביבה העסקית והרגולטורית המתגברת והמשך התגברות התחרות. להערכת מידרוג, שיפור כרית הרווחיות תלוי במידה רבה ביכולת הבנק לטפל במבנה ההוצאות ולהגביל את היקף ההוצאות התפעוליות, בדגש על הוצאות השכר והמחשוב. לבנק אין תכנית התייעלות רשמית, אך הוא מבצע תהליכי התייעלות שוטפים בשנתיים האחרונות. כך, מספר המשרות הממוצע קטן בשנים 2017-2018 בכ-51 משרות (כ-8% ממספר המשרות הממוצע בסוף 2016), תהליך שאנו צופים שימשך גם בשנתיים הקרובות וזאת לצד תהליכי המשך התייעלות דרך מיכון תהליכים והרחבת בסיס ההכנסות כתוצאה מהמשך הצמיחה בתיק האשראי ושימוש בכלים דיגיטליים.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2019-2020 הן כדלקמן: (1) גידול בהכנסות מימון נטו של כ-5%-6% בשל המשך העלייה האיטית בריבית בנק ישראל ועלייה שולית באינפלציה הצפויה אשר יגזרו עליה מסוימת במרווח הפיננסי לצד המשך גידול תיק האשראי בכ-3.0%-4.5%, תוך המשך התמקדות באשראי לדיור וצרכני המאופיין במרווח גבוה יותר; (2) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.45%-0.50%; (3) יציבות בהיקף ההוצאות התפעוליות. עיתוי מכירת תיקי הלוואות, בעיקר משכנתאות, לגופיים מוסדיים לא נלקח בחשבון בתחזית אולם מהווה כלי נוסף לשיפור הרווחיות.

בתרחיש זה, מידרוג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק ישתפרו בשוליים, כך שתשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בשנות התחזית בטווח שבין 1.4%-1.5% ו-0.4%-0.5%, בהתאמה.

כרית ההון הולמת לדירוג ובעלת קיבולת ספיגת הפסדים טובה; צפי להמשך בניית כרית ההון בטווח התחזית

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ביחס לפרופיל הסיכון עקב צבירת רווחים, ניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים, המורכב משיעור גבוה של נכסים נזילים ורכיב מהותי של אשראי לדיר. נכון ליום ה- 31 במרס 2019, הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, ויחס הון הכולל עמדו על כ-10.2% ו-14.4% בהתאמה, כאשר הבנק משמר מרווח נמוך יחסית של כ-26 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1). מרווח זה נמוך ביחס לממוצע במערכת ועשוי להגביל את הגמישות העסקית של הבנק ואת פוטנציאל הצמיחה שלו בהינתן אירועים חריגים המוגבלים בזמן, כאשר המרווח הפנימי שקבע הדירקטוריון נמוך עוד יותר ועומד על כ-10 נקודות בסיס.

מנגד, רמת המינוף המאזני של הבנק, אשר נמצאת במגמת שיפור מתמשכת, הולמת לדירוג ותומכת בפרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי לסך מאזן של כ-6.5% ל-31 במרס 2019.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ לאופק של שנה (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת הפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי על-ידי רווחים מותאמים לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 9.7% בתרחיש הקל לבין 9.0% בתרחיש החמור ביותר, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר כך שיחס הלימות הון רובד 1 ינוע בטווח שבין 10.4%-10.5% בתרחיש הבסיס וכתוצאה מצמיחה אורגנית וללא הנחה לקניית תיקים. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בטווח של 30%-50% מהרווח הנקי; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב הגידול בתיק האשראי.

פרופיל נזילות טוב הנתמך במלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, המאופיין ביציבות יחסית גבוהה. כך מקורות המימון הפחות יציבים של הבנק כהגדרתו נמוכים ביחס להיקף הנכסים עמדו על שיעור מתון של כ-10% ליום ה-31 במרס 2019, שיעור שאנו מעריכים כי לא ישתנה מהותית בטווח התחזית. למרות תלות נמוכה יחסית במימון פחות יציב כאמור, מרכיב פיקדונות הקמעונאיים תנודתי יותר, להערכתנו ביחס לפיקדונות קמעונאיים אחרים במערכת וצפויים להיות רגישים יותר למחיר גם בשל המודל העסקי של הבנק. בנוסף, מרכיב העו"ש זכות (פיקדונות שאינם נושאי ריבית) בפיקדונות הציבור נמוך יחסית (12%-14%), מאחר וללקוחות הבנק יש חשבון עיקרי נוסף בבנק אחר. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס גבוה יחסית של האשראי לציבור לפיקדונות הציבור, אשר עמד על כ-96% ל-31 במרס 2019 (כ-84% במערכת לאותו המועד) עם תלות גבוהה יחסית בשוק ההון ביחס למתחריו, כאשר יחס אגרות חוב וכתבי התחייבות לנכסים עמד על כ-12.7% (כ-6% במערכת) לאותו מועד, זאת גם בשל מח"מ הנכסים והחשיפות. כנגד, מאפייני הפיקדונות ומבנה המקורות משמר הבנק מלאי נכסים נזילים מהותי ומנהל את הנזילות בצורה הדוקה, כפי שמשתקף ביחסים רגולטוריים בולטים לטובה. כך, מלאי הנכסים הנזילים⁴ של הבנק ביחס לסך הפיקדונות, עמד ליום ה-31 במרס 2019 על כ-27%, מורכב מכ-73% מזומנים ופיקדונות בבנקים והינו טוב ביחס לרמת ה-BCA. תיק ניירות הערך של הבנק מהווה כ-7% מסך הנכסים ל-31 במרס 2019 ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ-78%) ואג"ח ממשלת ארה"ב (כ-13%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אתו לסיכון ריבית על גווניה, סיכון המועצם בסביבת הריבית הנוכחית, בדומה למערכת.

מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו לפוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי, היעדר שינוי בתרבות החיסכון ושימור הפרופיל הפיננסי של בסיס הלקוחות הקמעונאי של הבנק. כך, פרופיל

⁴ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

הנזילות צפוי להיות טוב, להערכתנו בשנתיים הקרובות ימשיך להוות גורם חיובי ל-BCA של הבנק. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל גם באמצעות מודל פנימי כולל תרחישי קיצון ומנוטר בתדירות יומית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי של כ-247% ליום 31 במרס 2019, גבוה משמעותית מרף הרגולטורי (100%) ובולט לטובה ביחס למערכת, התומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית.

שיקולים נוספים

ה-BCA של הבנק נמוך ברמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA הנגזר ממטריצת הדירוג וזאת בשל ריכוזיות תיק האשראי הגבוהה בענפי המשכנתאות והנדל"ן המאופיינים בקורלציה גבוהה יחסית ומאפייני סיכון הומגניים, העלולים להוביל להערכתנו לאירוע סיכון (Event Risk) לאורך המחזור שעלול לחשוף את הבנק להפסדים משמעותיים ולפגוע בצורה מהותית בפרופיל הסיכון ואיכות תיק האשראי.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

מאפייני המכשירים הנחותים

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. לאחר מכן אנו מבצעים התאמת דירוג לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי הודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי ו/או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA לדירוג כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון). הפחתה זו מגלמת את הנחיות המשפטיות-חוזיות של חוב זה ביחס לחוב הבכיר של הבנק.

אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטיות-חוזיות ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט הון משני עליון, מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק וברמת הלימות ההון הקיימת והצפויה להערכתנו ובפרופיל הנזילות הבולט לטובה, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות" הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות, החוב הבכיר והחובות הנחותים למעט כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים (CoCo), זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג. הנחת ההסתברות לתמיכה חיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (למעט CoCo) מבוססת על הסיבות הבאות: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות הגבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה יחסית בין המערכת הבנקאית לגופים מוסדיים; היותה של המערכת הפיננסית המקומית ספק אשראי מרכזי לממשלה; אי-ודאות מסוימת בנוגע להתנהגות ואמון בעלי החוב השונים ביחס לכפיית הפסדים קרוב לנקודת הכשל בהיעדר ניסיון קודם. בנוסף, מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו.

הנחת התמיכה הגבוהה בחובות הנחותים (למעט CoCo) נובעת גם מכך שבשאר לא נצפה שינוי משמעותי בפרדיגמת התמיכה המערכתית לאורך השנים האחרונות. עד כה, הרגולטורים בישראל לא נאלצו להתמודד עם תרחישי לחץ משמעותיים במערכת הבנקאות ובניגוד לאזורים אחרים בעולם, לא בוצעה חקיקה ולא ניתנו הוראות שעלולות להשתמע כי חל שינוי בסיכון של החובות הנחותים מנקודת מבט משפטית. להבנתנו המלצות הועדה לטיפול בבנקים כושלים לא צפויות להכיל כפיית הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל ווו), גם מתוך רצון לשימור אמון הציבור, אשר השקיע בעבר במכשירים אלה מתוך

הנחת תמיכה ובשל היות כתבי התחייבות נדחים בעלי מגננון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחידי של חוב נחות, תוך פירעון עיתי של החובות הישנים.

נציין, כי גם לאחר שקלול התמיכה החיצונית דירוג החובות הנחותים, מידרוג תשמור בדרך כלל על כך שהפער המינימאלי האפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים הינו לפחות רמת דירוג אחת (נוט"ש), המשקפת את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר בחובות אלה לעומת החוב הבכיר.

כתבי ההתחייבות הנדחים, ניירות ערך מסחריים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג*:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ח'	1121201	Aa3.il	יציב	01.09.2019
יד'	1123587	A1.il	יציב	01.09.2020
11	1138551	A3.il(hyb)	יציב	07.06.2021
10	1127414	A1.il	יציב	30.06.2021
ט'	1127422	Aa3.il	יציב	01.01.2022
12	1142520	A3.il(hyb)	יציב	11.12.2022
יג'	1142512	Aa3.il	יציב	31.05.2024
1	1157205	P-1.il	-	25.03.2020

* הונפקו על ידי ירושלים מימון והנפקות (2005) בע"מ חברה בת בבעלות מלאה של הבנק ותמורתם הופקדה בבנק

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג [1]		ליום 31.03.2019				
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מידה [1]	ניקוד	מידה	שיקולים נוספים
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	baa.il	-	מיצוב באוכלוסיות ניהול
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	95%	aa.il	95%	שיעור הכנסות מעמלות
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15%	2	baa.il	2	מגזרים קמעונאיים
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-	
פרופיל סיכון	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-	
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון ליבה	166%	a.il	~165%	חשיפה לענף הנדל"ן
	ריכוזיות תיק האשראי	לווים גדולים להון ליבה	30%	a.il	~30%	
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון ליבה	3.4%	aaa.il	~3.4%	
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.7%	aaa.il	-1.9% 2.0%	ריכוזיות התיק עסקי
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	18%	aa.il	-18% 20%	יחס כיסוי
	רווחיות	רווח נקי לממוצע נכסים	0.3%	baa.il	-0.4% 0.5%	
		רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	1.3%	a.il	-1.5% 1.4%	תגודתיות רווחים
הלימות ההון		יחס היעילות	78%	baa.il	-75% 80%	
		הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	10.2%	aa.il	-10.5% 10.4%	מרחק מדרישה רגולטורית; עמידה בתרחישי קיצון
		הון עצמי לסך נכסים	6.5%	a.il	-6.3% 6.5%	
	מימון ונזילות	מימון זמן קצר לסך נכסים	10%	aaa.il	~10%	איכות המקורות; יחס NSFR
הערכת איתנות פיננסית נגזרת		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	27%	aa.il	-25% 30%	יחס LCR
				a1.il		
הערכת איתנות פיננסית בפועל				a2.il		

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

דירוג חובות הבנק

דירוג	תמיכת מדינה	נחיתות ומנגנון ספינת הפסדים	BCA מותאם	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	
Aa3.il	+2	0	a2.il	0	a2.il	פיקדונות לז"א ואגרות חוב
A1.il	+2	-1	a2.il	0	a2.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
A3.il (hyb)	0	-1	a2.il	0	a2.il	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)

דוחות קשורים

[דירוג בנקים - דוח מתודולוגי, מרס 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

24.06.2019

תאריך דוח הדירוג:

בנק ירושלים בע"מ

שם יוזם הדירוג:

בנק ירושלים 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 מידרג, 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 מידרג, 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 מידרג, 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 מידרג, 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 מידרג, 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 מידרג, 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 מידרג, 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 מידרג, 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 מידרג, 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: מידרג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- aa.il ועד caa.il. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

מידרג אינה מפרסמת אופק דירוג להערכת האיתנות הפיננסית (Baseline Credit Assessment – BCA) בשונה מהפרסומים עד כה וזאת על מנת לבדל את הערכת ה-BCA מדירוג 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 שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

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

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים⁵

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	

⁵ 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' מידורג בע"מ (להלן: "מידורג").

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

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

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

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג 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 מידורג 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 מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג 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.

מידורג 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 מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

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

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, 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 מידורג 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 מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

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