

בנק ירושלים בע"מ

מעקב | יוני 2020

אנשי קשר:

סופי טוביסקוב

אנליסטית - מערכת דירוג ראשית
sophiet@midroog.co.il

עומר פורמברג

ראש צוות - מעריך דירוג משני
omer@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

בנק ירושלים בע"מ

	a2.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aa3.il	פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב
אופק: יציב	A1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	A3.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידורג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק ירושלים בע"מ ("הבנק") על כנה - a2.il. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית הינו יציב.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותרו Aa3.il באופק יציב והם ממשיכים לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוגי החובות הנחותים וההיברידיים נותרו על כנם כדלקמן: 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) נותרו A3.il(hyb). אופק הדירוגים יציב. דירוגים אלה מגלמים את התנאים החוזיים של המכשירים ובהם הנחיות החוזית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם וכן את השפעת מנגנוני ספיגת ההפסדים. כמו כן, דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים (הון משני תחתון) מגלם אף הוא הנחה לתמיכת מדינה. בדירוג ה- CoCo לא הונחה תמיכה חיצונית. כמו כן, מידורג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

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 לדירוג, 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 ולוויס ביחס לכרית הספיגה ההונית (הון עצמי רובד 1), גבוהה יחסית ל-BCA. 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 צפוי למתן את ההפסד הצפוי לאורך המחזור.

הפרופיל הפיננסי נתמך באיכות נכסים טובה ביחס ל-BCA, כפי שמשתקף 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 לדירוג והנדל"ן העסקי (אשראי לליווי פרויקטים למגורים) מהווים כ-84% מסך התיק וצפויים להיוותר להערכתנו בשיעור דומה בשנתיים הקרובות. רווחיות הבנק נמוכה יחסית ל-BCA וביחס למערכת ומוגבלת על-ידי יעילות תפעולית נמוכה, בעיקר נוכח חסרון לקוטן ועלויות רגולטוריות ומחשוב מהותיות יחסית. מידורג צופה כי בתרחיש הבסיס לשנים 2020-2021 יחסי הרווחיות של הבנק - התשואה על הנכסים צפוי להישחק ולנוע בטווח שבין 0.4%-0.5% לאור הערכתנו לעלייה חדה בהוצאות להפסדי אשראי בשנתיים הקרובות, ומנגד תשואת הליבה (רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי) לנכסי סיכון צפויה לנוע בטווח שבין 1.7%-2.3%, כאשר שנת 2020 תושפע בעיקר ממכירת תיק האשראי לדירוג לגוף מוסדי לצד שמירה על הוצאות תפעוליות ברמה יציבה יחסית.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2020-2021 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 3.0%-3.2% בשנה, שתלווה בתחרות מוגברת במגזר אשראי לדירוג ותחרות מוגברת מצד גופים חוץ בנקאיים; (2) סביבת

ריבית ואינפלציה נמוכות אשר יכבידו על המרווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי לדיור וצרכני המאופיין במרווח גבוה יחסית; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי לטווח של 0.65%-0.90% בשל השפעות משבר הקורונה על סיכון האשראי; ו-(5) יציבות בהיקף ההוצאות התפעוליות.

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ביחס לפרופיל הסיכון, אולם המרווח ביחס לחסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1) נמוך ביחס למערכת, גם בהתחשב להקלה האחרונה של בנק ישראל המוגבלת בזמן, 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 בשוליים כך שיחס הלימות הון רובד 1 ינוע בטווח שבין 10.5%-10.6% 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 כהגדרתנו 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. מנגד, 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. 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 תמיכה גבוהה מצד המדינה.

כיוון התפתחות ה-BCA ואופק הדירוג

כיוון ההתפתחות היציב להערכת האיתנות הפיננסית והאופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם לאורך המחזור, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג ובמקביל לצמיחה מתונה בתיק האשראי. עם זאת, נציין כי בשלב זה קיימת אי ודאות בנוגע למשך משבר הקורונה ועוצמתו, ובכך על ההשלכות הצפויות על הסביבה הכלכלית ומערכת הבנקאית בכלל ועל הבנק בפרט. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר השלכות משבר הקורונה על הבנק ובפרט על איכות הנכסים והנזילות.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- 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 ה-BCA ודירוגי הבנק:

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

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

מיליוני ₪	2019	2018	2017	2016	2015	2014
אשראי לציבור	10,731	10,009	9,772	9,893	10,001	9,674
פיקדונות הציבור	10,888	10,513	10,560	10,868	11,019	10,977
סך כל ההון העצמי לבעלי מניות הבנק	962	895	837	808	784	750
סך נכסים	14,298	13,293	13,554	14,202	14,220	14,085
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	175	154	89	124	111	113
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	89	87	37	56	49	65
(%)						
חשיפה לענף הגדול ביחס הון עצמי רובד 1	170%	151%	153%	177%	208%	195%
חשיפה ללווים גדולים ביחס הון עצמי רובד 1 [1]	53%	31%	41%	85%	0%	0%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.6%	1.9%	2.2%	2.1%	2.2%	2.9%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	16.3%	18.6%	23.1%	23.2%	24.6%	32.3%
הוצאה להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור	0.36%	0.35%	0.38%	0.31%	0.41%	0.19%
ברוטו	0.65%	0.65%	0.27%	0.39%	0.34%	0.47%
רווח נקי לממוצע נכסים						
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	2.01%	1.87%	1.11%	1.56%	1.42%	1.49%
יחס היעילות	70.0%	72.4%	81.9%	75.7%	76.7%	75.8%
הלימות הון רובד 1	10.4%	10.5%	10.2%	10.1%	9.7%	9.8%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	6.7%	6.7%	6.2%	5.7%	5.5%	5.3%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	7.3%	6.5%	7.6%	8.6%	12.2%	NA
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	30%	28%	33%	36%	35%	38%

[1] סך אשראי מאזני מעל כ-5% מההון העצמי של הבנק; [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 מוגבל נוכח גודלו של הבנק ופיזור הכנסות נמוך; מנגד, אופיו הקמעונאי, מודל עסקי מבודד ודומיננטיות

במגזרי נישא תומכים ביכולת יצור ההכנסות וביציבותן לאורך המחזור

בנק ירושלים הינו בנק קמעונאי ונישתי ובעל מודל עסקי מבודד 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, אשר בא לידי ביטוי על ידי מתן 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 מקורות הכנסה נמוך יחסית, כמשתקף מכך שכ-60% מהכנסות הבנק הגיעו ממגזר המשכנתאות ועוד כ-27% ממגזר האשראי הצרכני בשנת 2019, מעיבים להערכתנו על יכולת ייצור ההכנסות לאורך המחזור ומגבילים את הפרופיל העסקי ואת ה-BCA. עם זאת יש לציין, כי חלקו של הבנק באשראי לדיור (כ-2.0%) גבוה מחלקו מהאשראי לציבור במערכת וחלקו בביצועי ההלוואות החדשות² היה אף גבוה יותר (2.4% בשנת 2019), אולם אלה עדיין בפרע ניכר ביחס לרוב הבנקים במערכת שאינו צפוי להצטמצם בטווח הזמן הקצר והבינוני.

להערכתנו המודל העסקי של הבנק ("בנקאות משלימה") ביחד עם התמורות בסביבה העסקית ובפרט מאגר נתוני אשראי מהווים פוטנציאל להרחבת בסיס הלקוחות והיצע המוצרים, וזאת תוך תמחור הולם לסיכון. יחד עם זאת, מודל זה מגדיל את חשיפת הבנק לבסיס לקוחות פחות יציב ביחס למערכת, המאופיין בניהול חשבון ע"ש בבנקים אחרים, וזאת לצד הערכתנו להתגברות רמת התחרות (הבנקאית והחוץ בנקאית) בעקבות הקשחת מדיניות התמחור על ידי מערכת הבנקאית והסטת הביקושים לאשראי אל הגופים החוץ-בנקאיים גם בשל השלכות נגף הקורונה, וגם כתוצאה מזימומות טכנולוגיות (מתן רישיון לבנק דיגיטלי חדש, מיזם הבנקאות הפתוחה

¹ מקורות הכנסה (כהגדרתן לעיל) המהווים מעל 15% מהכנסות הבנק ללא מגזרי ניהול פיננסי ואחר
² במערכת הבנקאית

שאמור להיות מושק ב-2021 ותמורות רגולטוריות נוספות). כמו כן, אנו סבורים כי בנקים שלא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עשויים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידורג, בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, ומושפעת לטובה ממיקודו הקמעונאי של הבנק. כך, לבנק משקל הכנסות קמעונאיות³ בולט לטובה של כ-95% מסך הכנסות הבנק בשלוש השנים האחרונות, תורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. מנגד, לבנק שיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות (2019: כ-18%), הפוגמות בנראות ההכנסות התפעוליות ובפרט בתקופת ההאטה בפעילות הכלכלית. בהקשר לכך נציין, כי בשנת 2019, חל גידול מסויים בהכנסות מעמלות, אשר נבע מגידול בעמלות מכרטיסים נטענים (במסגרת הסכם שיתוף פעולה עם גוף קמעונאי מוביל), תחום שאנו מעריכים שימשיך לצמוח בשנים הקרובות. להערכתנו, בטווח התחזית לא יחול שינוי משמעותי ביציבות ובפיזור ההכנסות נוכח המשך מיקוד קמעונאי, כאשר משקל ההכנסות מאשראי צרכני יגדל נוכח הגידול הצפוי בתיק.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק; מנגד, ריכוזיות האשראי ביחס לכרית הספיגה ההונית עודנה 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 למגורים) מערכת הדירוג כוללת הערכת מומחה ובאשראי קמעונאי מדובר במודל סטטיסטי בשילוב עם מודלים התנהגותיים. בדומה למערכת, הבנק נוקט במדיניות אשראי שמרנית יחסית ומיישם להערכתו תהליכי חיתום, ניטור וניהול בטחונות התומכים ב-BCA. אולם, סיכון הריכוזיות הענפית בבנק עודנו מהותי (ובדומה למערכת), ומהווה משקולת לפרופיל הסיכון של הבנק. כך, ריכוזיות האשראי הענפית ביחס לכרית הספיגה ההונית (הון עצמי רובד 1) מוסיפה להיות גבוהה ביחס לדירוג גם בשל מאפיינים מבניים של הכלכלה המקומית, כאשר החשיפה לענף הגדול ביותר (בינוי ונדל"ן) עמדה על כ-170% ב-31 בדצמבר 2019 (כ-146% במוצא בקבוצת השוואה⁴). בנוסף, החשיפה ללווים הגדולים, המהווים מעל כ-5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-47 מיליון ₪), עמדה על כ-53% ב-31 בדצמבר 2019 (כ-26% בקבוצת השוואה לאותו המועד). להערכת מידורג, בטווח הזמן הקצר והבינוני לא צפוי שיפור מהותי במדדים אלו, גם בשל מאפיינים מבניים של המערכת המקומית ולמרות צפי להמשך בניית ההון העצמי. סיכוני השוק בבנק נאמדים על-ידי מודל VaR- תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים מספר תרחישי קיצון, (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידורג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR שמרנית יחסית הנמוכה מ-2.1% מההון העצמי רובד 1.

תיק האשראי ריכוזי יחסית אך מאופיין ברמת סיכון טובה ביחס לדירוג; צפי לעליית סיכון האשראי בשל השפעות משבר הקורונה אשר ילחץ על מדדי הסיכון

בדומה למערכת, הבנק שיפר בשנים האחרונות בצורה ניכרת את מדדי הסיכון בתיק האשראי, אשר בולטים לטובה ביחס ל-BCA. כך, שיעור החובות הבעייתיים מתוך האשראי לציבור ברוטו וביחס להון העצמי והפרשה להפסדי אשראי עמדו על כ-1.6% ב-31 בדצמבר 2019 (כ-2.1% בשלוש השנים האחרונות) וכ-16% (כ-22% בשלוש השנים האחרונות), בהתאמה. כמו כן, יחס הכיסוי⁵ השתפר גם כן ועמד על כ-66% (כ-53% בשלוש השנים האחרונות), אך עודנו נמוך יחסית (כ-89% במוצא בקבוצת השוואה, לאותו המועד).

³ הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדיר), ועסקים קטנים וזעירים

⁴ חמשת הבנקים הגדולים במערכת הבנקאית בישראל

⁵ יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

לאותו מועד. לבנק כרית לספיגת הפסדים צפויים גבוהה ביחס ל-BCA, התומכת בביצועי התיק לאורך המחזור, כאשר איכות התיק נתמכת בפיזור לוויים קמעונאי רחב ושיעור מהותי של הלוואות מגובות בבטוחות (כ-90%) ביחס לסך התיק.

עם זאת, על רקע התפתחויות הנובעות ממשבר נגיף הקורונה, אנו סבורים כי חלה עליית סיכון האשראי במערכת הבנקאית, וזאת על רקע אי הוודאות לגבי הצלחת מיגור ההתפשטות של נגיף הקורונה, צעדי המדיניות שננקטו במשק המקומי וההשלכות הכלכליות בטווח הקצר-הבינוני, אשר הובילו להאטה בפעילות הכלכלית, עלייה משמעותית בשיעור האבטלה, ומשבר נזילות של עסקים ופרטיים. להערכתנו, בשל אופיו הקמעונאי, הבנק צפוי להיפגע יותר ביחס לבנקים אחרים הן בקשר עליית שיעור האבטלה המשפיע באופן ישיר על איכות תיק האשראי לדיוור, הן בקשר עם חוק חדלות הפירעון החדש, והן מעלייה בסיכון האשראי הצרכני בשנים האחרונות, שאופיינה בגידול במינוף הכולל והרחבת היצע האשראי ללקוחות. אולם, היות ומשקל המשכנתאות בתיק ימשיך להיות מהותי ותיק זה מאופיין בחיתום שמרני, מדדי סיכון טובים (יחסי LTV ולקוחות עם שיעור החר מההכנסה הפנויה של מעל 40% זניח) ומגובה בביטחונות, אנו מעריכים כי ההשפעה על איכות התיק הכולל תמותן יחסית בטווח התחזיתי. כמו כן, אנו מעריכים את סיכון הריכוזיות כסיכון מרכזי בתיק האשראי של הבנק, כמשתקף בחשיפה למוקדי סיכון הומוגניים יחסית בין תיק המשכנתאות לתיק העסקי, העלולים להעצים את ההפסד הבנק, זאת לצד היעדר פיזור גיאוגרפי (כל האשראי הינו בגין פעילות בישראל). כך, לבנק קיימת חשיפה מהותית לענפי המשכנתאות והנדל"ן, אשר עמדו במצטבר על כ-84% מסך חובות הבנק ב-31 בדצמבר 2019 (2018: 88.1%), הגבוהה ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-46%, לאותו המועד). זו כוללת, חשיפה לענף הנדל"ן המסחרי המהווה כ-14.6% מסך התיק (2018: 13.2%), ולענף המשכנתאות המהווה כ-69.4% מסך התיק (2018: 75.0%).

בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) התכווצות בתמ"ג בכ-4.5% בשנת 2020⁶, תוך מרכיב גבוה של אי ודאות להימשכותו והשפעתו על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי, והתאוששות בשנת 2021 אשר תשתקף בצמיחה של כ-6.8%; (2) עלייה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 6.3%-6.7%; (3) סביבת ריבית אפסית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית נמוכה ומתחת לטווח התחתון של גבול היעד של ב"י; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי; (5) יציבות יחסית בשוק הדיוור.

בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק (בנטרול מכירת 80% מתיק האשראי לדיוור לגוף מוסדי בהיקף של כ-400 מיליון ₪, ברבעון הראשון של 2020) לגדול בקצב של כ-3.0%-3.2% לשנה בשנים 2020-2021, כאשר שנת 2020 תתאפיין בקצב צמיחה נמוך ביחס לשנים הקודמות על רקע השפעות נגיף הקורונה על הפעילות הכלכלית במשק, כאמור, והתאוששות בקצב הצמיחה במהלך 2021, וזאת תוך המשך מיקוד קמעונאי (דיוור ואחר) ובפרט באוכלוסיות הנישה, אשר קצב גידולן מסך האוכלוסייה תומך בגידול בתיק המשכנתאות. אנו מעריכים, כי משקל התיק הצרכני צפוי להמשיך לגדול מסך התיק לאור מיצוב העסקי של הבנק, כאשר גידול זה, יושפע לטובה משימוש בנתוני לשכות האשראי, אשר צפוי להקטין את הא-סימטריה במידע, לשפר את התמחור ולתמוך בזמני התגובה ובהצעת ערך ללקוחות מצד אחד, ומאידך עלול להוביל לעלייה בתיאבון לסיכון בתיק זה, להתגברות התחרות מצד חלק מהבנקים ובעיקר מצד גורמי מימון חוץ בנקאיים. נציין, כי פוטנציאל ותמהיל הצמיחה נתמכים גם בשל מרווח טוב ביחס לדרישות הלימות ההון הרגולטוריות, נוכח הפחתת דרישות ההון מהבנקים ע"י המפקחת על בנקים מחודש מרץ 2020.

בנוסף, מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים⁷, אשר מצביעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח תרחיש הבסיס. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה טובה ביחס לדיוור, זאת נוכח מרכיב משמעותי של אשראי לדיוור, כאמור. אולם, צפויה להערכתנו עלייה בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק, שינוע בטווח של 0.65%-0.90% בעיקר בשל עליית סיכון הלוויים של משקי בית, נוכח ההאטה בפעילות הריאלית במשק, עלייה בשיעור האבטלה, ופגיעה משמעותית בנגישות למקורות מימון, וזאת תוך התמתנות מסוימת בשיעורי הגבייה (recovery) ביחס לשנים קודמות.

נציין, כי ברבעון הראשון של 2020, עמד שיעור ההוצאות להפסדי אשראי על כ-1.9% (בגילום שנתי) והושפע מהותית מהגדלת ההפרשה הקבוצתית על רקע משבר נגיף הקורונה, כחלק מאומדן ההפסדים הצפויים בתיק הבנק בהמשך השנה ובהתבסס על נתוני

⁶ בנק ישראל, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, מאי 2020

⁷ לפירוט אודות האופן שבו מידרוג בוחנת את איכות הנכסים של המערכת הבנקאית, ראו: אינדיקטורים מובילים לבחינת איכות הנכסים של המערכת הבנקאית המקומית - דוח מיוחד, ינואר 2015. הדוחות מפורסמים באתר מידרוג: www.midroog.co.il

דחיית התשלומים בבנק. אנו מעריכים כי שיעור זה יתמתן בהמשך השנה ככל ותימשך החזרה ההדרגתית של הפעילות הכלכלית במהלך החציון השני. בנוסף, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות כתוצאה מעליית הסיכון, ולנוע להערכתנו בטווח שבין 1.8%-2.0% כאשר שיעור חובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בין 17.2%-17.4% בטווח התחזית.

רווחיות הבנק עודנה נמוכה ותנועתית ומוגבלת על-ידי יעילות תפעולית חלשה; צפי לשחיקה ברווחיות בטווח התחזית כתוצאה מההאטה בפעילות הכלכלית בשל השלכות משבר נגיף הקורונה

רווחיות הבנק נמוכה יחסית ל-BCA וביחס למערכת ומוגבלת ממבנה 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. יחד עם זאת, הבנק נהנה ממרווח פיננסי גבוה יחסית (2.5% לעומת 1.9% בקבוצת השוואה, בשלושת השנים האחרונות), בשל המודל העסקי ופרופיל הלקוחות, וגם נוכח מורכבות הפעילות בתיק המשכנתאות והיעדר מידע בעיקר במגזר הצרכני שאפיין את הפעילות בשנים שקדמו לחוק נתוני האשראי. בהקשר לכך נציין, כי החל משנת 2019, חל שיפור ביכולת הבנק לתמחר סיכון הלקוחות במגזר הצרכני לאור התחלת השימוש במערכת נתוני האשראי, אשר מאפשר לבנק לפנות לקהלים חדשים, ולהקטין בחלקו את שיעור ההוצאות להפסדי האשראי מהתיק, אשר הינו גבוהה ביחס למערכת. אך זה צפוי להיות מקוזה על ידי עליית הסיכון לאור השפעת ההאטה הכלכלית בשל משבר נגיף הקורונה, כפי שבא לידי ביטוי בעלייה בהוצאות להפסדי אשראי לתקופת הדוח ל-31 במרץ 2020, אשר הסתכמו בכ- 51 מיליון ₪ (מתוך זה, כ- 35 מיליון ₪ בגין הפרשה קבוצתית). בנוסף, כחלק מיישום האסטרטגיה העסקית לשיפור יחס היעילות וחזקת יציבותו של הבנק, רשם הבנק בשנים האחרונות הכנסות ממכירת תיקי הלוואות לדירוג גופים מוסדיים, כאשר בשנת 2019 אלה הסתכמו בכ- 57 מיליון ₪ (2018: כ- 16.4 מיליון ₪ בגין מכירת תיק הלוואות בשנת 2018) ובכ- 52 מיליון ₪, ל-31 במרץ 2020. אנו סבורים כי הכנסות אלו, משפרות את רווחיות הבנק אך גם תנועתיות לאור התלות במשתנים אקסוגניים. כמו כן, כרית הרווחיות של הבנק, עשויה להישחק גם כתוצאה מתנועתיות בשוקי ההון ובפרט על רקע משבר נגיף הקורונה, אך בהיקף מוגבל להערכתנו, כפי שבא לידי ביטוי ברבעון הראשון של 2020, בהפסד מפעילות השקעה במניות וקרנות, בסך של כ- 4.5 מיליון ₪, אשר קוזה במלואו על ידי מכירת תיקי הלוואות לדירוג, כאמור.

אנו מעריכים, כי היקף שיעור הוצאות להפסדי אשראי הגבוה, הכנסות ממרכיב עמלות נמוך, ולצד יעילות תפעולית נמוכה (יחס הוצאות להכנסות של 75% בשלוש השנים האחרונות) הנובעת ממבנה הוצאות קשיח ועלויות מיחשוב, עודנם מגבילים להערכתנו את פוטנציאל הרווח של הבנק, 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 המתאגרות והמשך התגברות התחרות. כאשר, מספר המשרות הממוצע קטן בשנתיים האחרונות, בכ- 20 משרות (קיטון של כ-3% ממספר המשרות הממוצע בסוף 2017), תהליך שאנו צופים שימשך גם בשנתיים הקרובות, לאור תהליכי התייעלות דרך מיכון תהליכים והרחבת בסיס ההכנסות כתוצאה מהמשך הצמיחה בתיק האשראי ושימוש בכלים דיגיטליים. כך, הבנק הציג תשואה על הנכסים נמוכה של כ-0.6% (וכ-0.5% מנוטרל מכירת תיק הלוואות לדירוג) לעומת ממוצע ענפי של כ-0.6% ויחס של תשואת ליבה לנכסי סיכון של כ-2.0% (וכ-1.3% מנוטרל) לעומת 1.9% בהתאמה.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2020-2021 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 3.0%-3.2% בשנה, שתלווה בתחרות מוגברת במגזר אשראי לדירוג ותחרות מוגברת מצד גופים חוץ בנקאיים; (2) סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות אשר יכבידו על המרווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי לדירוג וצרכני המאופיין במרווח גבוה יחסית; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.65%-0.90% בשל השלכות משבר הקורונה על סיכון האשראי; ו- (5) יציבות בהיקף ההוצאות התפעוליות. כמו כן, המשך ועיתוי מכירת תיקי הלוואות, בעיקר משכנתאות, לגופים מוסדיים לא נלקח בחשבון בתרחיש הבסיס אולם מהווה כלי נוסף לשיפור הרווחיות.

בתרחיש זה, מידורג צופה כי 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 1.7%-2.3% ו-0.4%-0.5%, בהתאמה, המשקפים שחיקה

ברווחיות הבנק לאור עלייה בהוצאות להפסדי האשראי בשנתיים הקרובות על רקע השלכות משבר הקורונה, כאשר רווחיות הליבה תושפע בעיקר ממכירת תיק האשראי לדיור לגוף מוסדי לצד שמירה על הוצאות תפעוליות ברמה יציבה יחסית.

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

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים דרך צבירת רווחים בניכוי חלוקת דיבידנד, וכן על ידי אופטימיזציה, ניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים, המורכב משיעור גבוה של נכסים נזילים ורכיב מהותי של אשראי לדיור. הלימות ההון העצמי רובד 1 של הבנק, כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, יחס הון הכולל עמד על כ- 10.3% ו- 14.1%, בהתאמה, ול- 31 במרץ 2020. נציין, כי בהמשך לפרסום הוראת השעה של המפקחת על הבנקים להפחתת דרישות ההון מהבנקים⁸, ב- 29 במרץ 2020, הוחלט על הפחתת דרישות ההון מהבנק בנקודת אחוז אחת, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי יעמוד על 8% לעומת 9%, זאת בתוקף למשך שישה חודשים (ובמידת הצורך תוארך בשישה חודשים נוספים), דבר אשר ישפר את מרווח הבנק אולם לתקופה מוגבלת בזמן. כך, לבנק מרווח של כ- 140 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1) ולאחר עדכון הוראת השעה, כאמור, אשר עודנו נמוך יחסית ביחס לממוצע במערכת ועשוי להגביל את הגמישות העסקית של הבנק ואת פוטנציאל הצמיחה שלו בהיתן אירועים חריגים המוגבלים בזמן. כאשר המרווח הפנימי שקבע הדירקטוריון נמוך עוד יותר ועומד על כ- 110 נקודות בסיס (ו- 10 נקודות בסיס ביחס ליעד ההון המזערי שלפני עדכון הוראת השעה). נציין בנוסף, כי לאור התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עשוי להיות מושפע בתקופת משבר זו, כתוצאה מהפסדים מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הוגן, ומשינוי בהתייחסות האקטוארית בגין הטבות עובדים.

בנוסף, המינוף המאזני הפשוט (הון למאזן) של הבנק נמצא במגמת שיפור, הולם ל- BCA ועמד ב- 31 בדצמבר 2019 על כ- 6.7% (כ- 6.5% בממוצע בשלוש השנים האחרונות), וממשיך לתמוך בשיפור מתמשך בפרופיל הסיכון של הבנק.

מידורג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים, הפסדים מתיק ניירות הערך, שחיקה במרווח הפיננסי ואובדן הכנסות מעמלות לצד בניית ההון העצמי על-ידי רווחיות שוטפת והיעדר חלוקת דיבידנד. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק תעמוד על כ- 9.9% בסיס התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידורג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר בשוליים בטווח התחזית כך שיחס הלימות ההון ינוע בטווח שבין 10.5%-10.6%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בטווח של 30%-50% מהרווח הנקי; ו- (3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

פרופיל נזילות טוב הנתמך במלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, המאופיין ביציבות גבוהה יחסית לאורך המחזור הכלכלי. כך, לבנק שיעור מתון יחסית של מקורות מימון פחות יציבים⁹ מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמדו על כ- 7.3% (ממוצע של כ- 15.5% בקבוצת ההשוואה) ל- 31 בדצמבר 2019, שיעור שאנו מעריכים כי לא ישתנה מהותית בטווח התחזית. יחד עם זאת, אנו סבורים כי מרכיב הפיקדונות הקמעונאיים של הבנק¹⁰, תנודתי יותר ביחס לפיקדונות קמעונאיים אחרים במערכת, מאחר ופיקדונות אלו עשויים להיות רגישים יותר למחיר בשל המודל העסקי המשלים של הבנק, וזאת למרות שיעור גבוהה יחסית לאורך זמן, אשר עמד על כ- 90% ליום ה- 31 בדצמבר 2019 (ממוצע של כ- 89% בשלוש השנים האחרונות). בנוסף, מרכיב העו"ש זכות (פיקדונות שאינם נושאי ריבית) בפיקדונות הציבור נמוך יחסית, ועמד על כ- 14% ליום ה- 31 בדצמבר 2019 (ממוצע של כ- 30% בקבוצת ההשוואה) מאחר ומרבית לקוחות הבנק מנהלים את חשבון העו"ש שלהם בבנק אחר. כמו כן, הבנק מאופיין ביחס

⁸ לצורך הגדלת האשראי למשקי הבית ולמגזר העסקי, הפיקוח על הבנקים, בדומה למפקחים אחרים בעולם, הודיע על הפחתת דרישות ההון מהבנקים בנקודת אחוז אחת, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי יעמוד על 9% בבנקים הגדולים (לעומת כ- 10%) וכ- 8% בבנקים הבינוניים והקטנים (לעומת כ- 9%), זאת בתוקף למשך שישה חודשים (ובמידת הצורך תוארך בשישה חודשים נוספים).

⁹ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב- 12 חודשים הקרובים

¹⁰ משקי בית ובנקאות פרטית ועסקים קטנים וזעירים

גבוה יחסית שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור, אשר עמד על כ-99% ל-31 בדצמבר 2019 (כ-84% במערכת) עם תלות גבוהה יחסית בשוק ההון ביחס למתחריו, כאשר יחס אגרות חוב וכתבי התחייבות לנכסים עמד על כ-15% (כ-6% במערכת) לאותו מועד, זאת גם בשל מח"מ הנכסים הארוך יחסית. עם זאת, יחס ה-NSFR, כפי שמחושב על ידנו, עומד על כ-153%, הינו גבוה, ומבטא את מבנה המקורות הנוח של הבנק.

הבנק שומר על מלאי נכסים נזילים מהותי ומנהל את הנזילות בצורה הדוקה, כפי שמשקף ביחסים רגולטוריים בולטים לטובה. כך, כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹¹ ביחס לסך הפיקדונות טוב ביחס לדירוג, אשר עמד ליום ה-31 בדצמבר 2019 על כ-30% ותומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, המהווה כ-2% מסך הנכסים ל-31 בדצמבר 2019 ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) סבירה יחסית, נוכח קיטון מהותי יחסית ביחס לשנה שעברה, ברכיב של אג"ח ממשלת ישראל (כ-51% לעומת 73% אשתקד) ואג"ח ממשלות זרות (כ-11%, שמרביתו ממשלת ארה"ב, לעומת 12% אשתקד), ועלייה כנגדו ברכיב מוסדות פיננסים בישראל (כ-21% לעומת 13% אשתקד). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית על גווניה, סיכונים המועצמים בסביבת הריבית הנוכחית. בנוסף, ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה יחסית של כ-241% ליום 31 בדצמבר 2019, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) ובולט לטובה ביחס לממוצע המערכת (כ-123% לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. מידורג צופה, כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי, כאשר פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי מתון יחסית.

שיקולים נוספים

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, ולאור ההאטה הכלכלית המקומית בשל משבר נגיף הקורונה, שעלול לחשוף את הבנק להפסדים משמעותיים ולפגוע בצורה מהותית בפרופיל הסיכון ואיכות תיק האשראי.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחינת מידרג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידורג, 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 לשלם 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). הורדת הנוטש 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 ההפסדים 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.

¹¹ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

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 מידורג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית 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 מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחידי של חוב נחות, תוך פירעון עיתי של החובות הישנים.

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 שובל 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.ס. 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 ניירות ערך וגזרים.

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.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג*:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
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
טו'	1161769	Aa3.il	יציב	31.12.2026

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

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

ליום 31.12.2019		תחזית מידרוג [1]			
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	baa.il	-
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	96%	aaa.il	<80%
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	2	baa.il	2
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-
פרופיל סיכון	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	170%	a.il	150%-250%
	ריכוזיות תיק האשראי	לזרועות גדולות להון עצמי רובד 1	כ-53%	a.il	~53%
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	2.1%	aaa.il	~2.1%
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.6%	aaa.il	1.8%-2.0%
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	16%	aa.il	16%-17%
		רווח נקי לממוצע נכסים	0.7%	a.il	0.4%-0.5%
	רווחיות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	2.0%	aa.il	1.7%-2.3%
		יחס היעילות	70%	a.il	~70%
	הלימות ההון	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	10.4%	aa.il	10.5%-10.6%
		הון עצמי לסך נכסים	6.7%	a.il	7.1%-7.3%
	מימון ונזילות	מימון פחות יציב לסך נכסים	7.3%	aaa.il	~7.3%
		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	30%	aa.il	~30%
	הערכת איתנות פיננסית נגזרת			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 סופי	תמיכת מדינה	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	BCA מותאם	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	
Aa3.il	+2	0	a2.il	0	a2.il	פיקדונות 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 (הון רוברד 2)

דוחות קשורים

[בנק ירושלים 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

תאריך דוח הדירוג: 07.06.2020

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 19.04.2020

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 24.06.2019

שם יוזם הדירוג: בנק ירושלים בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: בנק ירושלים בע"מ

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג להערכת אשראי בסיסית - Baseline Credit Assessment (BCA)

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

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

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

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

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

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

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של 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 קיימים¹²

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	

¹² 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 ולסיכויי 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 סיכויי 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 לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

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>