

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ

מעקב | אוגוסט 2024

אנשי קשר:

צביקה ארליכמן

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Tzvika.e@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח

ראש צוות בכיר, מעריך דירוג משני
amit.federman@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ

	aa2.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aaa.il	פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב
אופק: יציב	Aa3.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)
-	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מותירה על כנה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן: "הבנק" ו/או "הבנק הבינלאומי") - aa2.il. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותרו Aaa.il, באופק יציב, וממשיכים לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית. דירוג כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רוברד 2) נותרו Aa3.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר של הבנק, ומגלם את תנאי המכשיר, ביניהם הנחיות החוזית ומנגנוני ספיגת ההפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק נתמכת בפרופיל עסקי הולם המבוסס על מותג חזק, נתחי שוק סבירים במערכת הבנקאית המקומית (להלן: "המערכת"), בסיס לקוחות רחב ומפוזר, פיזור מקורות הכנסה ופעילות מול אוכלוסיות ניה, וזאת בין היתר, באמצעות מספר מותגים (פאג", אוצר החייל ו-U-Bank) ובנק מסד (חברת בת) התורמים ליכולת השבת ההכנסות של הבנק. הבנק הינו אוניברסלי ומספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, ובכלל זה פעילות ענפה בשוק ההון. עם זאת, מיצובו העסקי עודנו מוגבל בשל גודלו הבינוני. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית התומכת בפרופיל הסיכון, כפי שבאה לידי ביטוי גם במדדי איכות האשראי, אשר בולטים לחיוב ביחס ל-BCA ולקבוצת ההשוואה¹ לאורך זמן. בדומה למערכת הבנקאית, ריכוזיות האשראי של הבנק ביחס לכרית הספיגה ההונית עודנה גבוהה ביחס ל-BCA ומהווה משקולת על פרופיל הסיכון, אולם הבנק פועל להקטינה, תוך המשך הטיית תיק האשראי לסגמנטים מפוזרים יותר. מדדי הרווחיות של הבנק מציגים מגמת שיפור בשנים האחרונות, נוכח איכות נכסים גבוהה ויישום מהלכי התייעלות, לצד סביבת ריבית ואינפלציה גבוהות. הבנק שומר על יחסי הלימות הון טובים ביחס ל-BCA ובפער רחב ביחס לדרישות ההון הרגולטוריות, המשפיעים לחיוב על פוטנציאל הצמיחה של הבנק ועל גמישותו העסקית. עם זאת, רמת המינוף של הבנק חלשה ביחס ל-BCA וביחס לממוצע קבוצת ההשוואה, ומעיבה על פרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-25.5%², ליום 31 במרץ 2024, לעומת ממוצע של כ-7.4% בקבוצת ההשוואה. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לחיוב ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נוח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. בד בבד, פרופיל הנזילות עלול להיות מושפע מרכיב פיקדונות סטונאיים גבוה יחסית, אשר פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור הכלכלי. ניהול הנזילות נתמך ביחס כיסוי נזילות (LCR) של כ-161% ליום 31 במרץ 2024, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) וממוצע קבוצת ההשוואה (כ-138% לאותו המועד), ותומך בגמישותו העסקית והפיננסית של הבנק.

בתרחיש הבסיס לשנים 2024-2025, מידרוג סבורה כי בטווח הקצר-בינוני, בשל השלכות מלחמת "חברות ברזל" (להלן: "המלחמה"), עלולה להיות פגיעה באיכות הנכסים של המערכת הבנקאית בשל עליית סיכון הלווים. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לגדול ולנוע להערכתנו בטווח שבין כ-1.9%-2.2% בשנים 2024-2025. כמו כן, מדדי הרווחיות של הבנק יתמתנו, במידה מסוימת,

¹ ארבעת הבנקים הגדולים במערכת הבנקאית.

² נכון ליום 31.03.2024, יחס המינוף בבנק בנטרול מזומנים ופיקדונות בבנק ישראל עמד על כ-7.4%.

ביחס לשנת 2023, אולם ימשיכו לתמוך בבניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי של הבנק, כאשר תשואות הליבה על נכסי הסיכון³ והתשואה על הנכסים צפויות לנוע להערכתנו בטווחים שבין כ-2.7%-3.0% וכ-0.7%-0.8%, בהתאמה. בנוסף, מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות לצד המשך גידול בתיק האשראי, כך שיחס הלימות הון הליבה ינוע בטווח שבין כ-11.6%-11.9%. נציין, כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו, אשר בשלב זה, צפויה לתמוך ביציבותו לאורך המלחמה. להערכתנו, ניהול הנזילות ימשיך להיות מאתגר לבנק ולמערכת כאחד, בשל סביבת ריבית גבוהה, אשר עלולה להוסיף ולהוביל לשינוי העדפה צרכנית בעקבות מסלולי השקעה אלטרנטיביים לפיקדונות, אשר מניבים תשואה עודפת על פיקדונות וברמת סחירות דומה. עם זאת, מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה יישמרו בטווח התחזית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל ה-BCA, ומגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת המדינה, בעת הצורך. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo), על ידי מחיקה או מחיקה חלקית, נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר של הבנק, מגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה, וללא הנחת תמיכה חיצונית.

אופק הדירוג

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

בד בבד, המלחמה שפרצה בישראל ב-7 באוקטובר 2023 הובילה לשורה של השלכות, לצד חוסר ודאות לגבי היקף ומשך המלחמה הצפויים והשלכותיה על המשק הישראלי. להרחבה בנושא הינכם מופנים לדוח מיוחד "השלכות מלחמת 'חרבות ברזל' על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג" (אוקטובר 2023)⁴.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- שיפור משמעותי בפרופיל העסקי שיתבטא בגידול נתחי השוק של הבנק ובפיזור הכנסות, תוך שמירה על איכות הנכסים והלימות ההון של הבנק

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- הרעה משמעותית ומתמשכת באיכות תיק האשראי של הבנק לצד פגיעה בפרופיל הנזילות של הבנק
- שחיקה בכרית ההון של הבנק, ברווחיות וביציבותו, לאורך זמן
- פגיעה משמעותית ומתמשכת במיצוב העסקי של הבנק

³ רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי למוצא נכסי סיכון.

⁴ [הדוח מפורסם באתר מידרוג.](#)

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, נתונים פיננסיים ויחסים עיקריים, במיליוני ₪ ובאחוזים:

מיליוני ₪	31.03.2024	31.03.2023	2022	2021	2020
אשראי לציבור ברוטו	116,816	119,769	119,240	117,156	102,240
פיקדונות הציבור	196,615	173,390	191,125	168,269	141,677
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	12,355	10,888	12,071	10,559	9,141
סך נכסים	225,941	204,312	221,593	195,955	167,778
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	850	976	3,741	2,659	1,591
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	569	631	2,172	1,667	750
(%)					
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	139%	155%	143%	156%	121%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.6%	1.2%	1.5%	1.2%	2.2%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	12.6%	11.2%	12.4%	11.0%	14.9%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	0.0%	0.2%	0.4%	0.1%	(0.2%)
רווח נקי לממוצע נכסים [1]	1.0%	1.3%	1.0%	0.9%	0.8%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	3.2%	3.7%	3.5%	2.8%	2.2%
יחס היעילות	46.2%	42.6%	43.5%	50.9%	58.3%
הלימות הון רובד 1	11.8%	10.6%	11.4%	10.4%	11.5%
הון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק לסך נכסים	5.5%	5.3%	5.4%	5.4%	5.4%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	27.9%	24.8%	25.5%	21.8%	20.6%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	51%	44%	49%	43%	46%

[1] מחושב על בסיס שנתי.

[2] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אג"ח 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 הולם התומך ביכולת ייצור ההכנסות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי, לאור משקל הכנסות קמעונאיות

משמעותי

הבנק הבינלאומי הינו קבוצת הבנקאות החמישית בגודלה בישראל לאורך זמן, כפי שמשתקף בנתח שוק של כ-9.0% מסך נכסי המערכת הבנקאית, נתח שוק בשיעור של כ-7.4% מסך האשראי ושל כ-9.8% בפיקדונות הציבור, ליום 31 במרץ 2024, אולם בפער ניכר מארבעת הבנקים הגדולים. למרות זאת, לבנק נתח שוק עודף באשראי צרכני ללא דיור (כ-15% ליום 31 במרץ 2024) ביחס לחלקו במערכת, התורם להערכתנו ליציבות ולפיזור ההכנסות, נוכח מאפיינים הטרוגניים ומאפייני לקוחות הבנק. כמו כן, בדומה ליתר הבנקים הגדולים, הפרופיל העסקי נתמך בהיותו בנק אוניברסלי, המספק מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, לצד הצעת ערך כוללת הפונה למגוון טעמי הציבור. הבנק נשען על בסיס לקוחות רחב ומפוזר, הנובע גם מאחזקה במותגים חזקים בקרב מגזרי נישא (עובדי מערכת הביטחון, עובדי הוראה, המגזר החרדי, לקוחות אמידים ופעילי שוק ההון) ומעניק הצעת ערך גבוהה בתחום השירותים בשוק ההון. כל אלה, תומכים בהצעת הערך של הבנק ללקוחותיו, ותורמים להערכתנו לפוטנציאל הצמיחה וליכולת השבת ההכנסות, וכן ליכולתו להתמודד עם שינויים בסביבה העסקית. אנו סבורים, כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות בשנים האחרונות, התגברו צרכי לקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. אנו מעריכים, כי נמשיך לראות את מגמת ההתרחבות בכל הקשור למתן שירותים דיגיטליים במערכת הבנקאית בכלל ובבנק בפרט. יתרה מזאת, אנו סבורים, כי התמורות בסביבה העסקית ובפרט, השקת מאגר נתוני אשראי, רפורמת הבנקאות הפתוחה, מתן רישיון לבנק דיגיטלי חדש ותמורות רגולטוריות נוספות, יובילו להמשך התעצמות רמת התחרות במגזר הקמעונאי ויאצו את הבנק להתמודד גם מול מתחרים חדשים ולשפר את הצעת הערך ללקוחות על רקע האיזונים המתפתחים.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידרוג, בולטת לחיוב ביחס ל-BCA ומושפעת לחיוב ממיקודו הקמעונאי של הבנק. בהתאם לכך, לבנק משקל הכנסות קמעונאיות⁵ משמעותי, המהווה כ-76% בממוצע בין השנים 2021-2023, התורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. לבנק שיעור סביר של הכנסות מעמלות (2023: כ-23%) הגבוה ביחס לממוצע קבוצת

⁵ הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאין מריבית מחיצוניים בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים, כולל מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדיור) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות ניהול פיננסי.

ההשוואה (כ-18% לאותו המועד). עם זאת, לבנק חשיפה גבוהה לפעילות בני"ע ומט"ח, המהווה כ-57% מסך הכנסות הבנק מעמלות בממוצע בין השנים 2021-2023 (כ-33% בממוצע קבוצת ההשוואה), ומאופיינת להערכתנו בתנודתיות גבוהה יחסית ובתלות בגורמים אקסוגניים ומחזוריים, אשר עלולים להעיב על יציבות ההכנסות התפעוליות. לבנק פיזור מקורות הכנסה הולם, הנשען לאורך זמן על 4 רגליים עיקריות⁶, כפי שמשתקף בתמהיל ההכנסות בשנת 2023, הכולל כ-28% ממגזר משקי בית ובנקאות פרטית, כ-21% מהלוואות לדירוג, כ-21% מעסקים קטנים וזעירים, וכ-31% מעסקים בינוניים, גדולים וגופים מוסדיים. בנוסף, בדומה למערכת הבנקאית, עיקר פעילות הבנק מרוכזת בישראל.

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

מערך ניהול הסיכונים של הבנק מקיף וכולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה, התומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, בקביעת תיאבון הסיכון של הבנק (התואם את האסטרטגיה שלו) ובניטור ובקרת הסיכונים. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכת מומחה (אשראי עסקי). להערכתנו, הבנק נוקט במדיניות אשראי שמרנית, הכוללת מגבלות מחמירות יחסית על תיק האשראי העסקי, תהליכי חיתום, ניטור וניהול ביטחונות, כאשר מדיניות זו מתבטאת גם במדדי סיכון טובים ביחס לתיק האשראי ולמערכת הבנקאית, ותומכים בהערכת ה-BCA.

מנגד, ריכוזיות האשראי (לוויים וענפית) ביחס לכרית הספיגה ההונית גבוהה ביחס להערכת ה-BCA ומהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. החשיפה לענף הגדול ביותר ביחס להון העצמי רובד 1 של הבנק הינו ענף נדל"ן ובינוי, המהווה כ-139% ליום 31 במרץ 2024, אולם נמוך ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה לאותו מועד (כ-181%). כמו כן, החשיפה ללוויים גדולים, המהווים מעל 5% מההון העצמי רובד 1 של הבנק (כ-615 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2023), היוותה כ-50% ליום 31 בדצמבר 2023⁷, והינה גבוהה ביחס להערכת ה-BCA. נציין, כי השיעור המחושב לעיל, עלול להיות מוטא כלפי מעלה מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות של אותם לוויים, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על ידי מידורג.

סיכוני השוק בבנק נאמדים על-ידי מודל ה-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 יחסית והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR שמרנית יחסית שקבע הדירקטוריון, של כ-5% מההון העצמי.

איכות תיק האשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, אולם סביבה מאקרו-כלכלית מאתגרת והשלכות המלחמה צפויות ללחוץ על מדדי איכות תיק האשראי בטווח התחזיתי

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית, כפי שמשתקף במדדי סיכון הבולטים לחיוב ביחס ל-BCA. בהתאם לכך, נכון ליום 31 במרץ 2024, יחס החובות הבעייתיים לאשראי לציבור ברוטו עמד על כ-1.6% (כ-1.4% בממוצע בין השנים 2021-2023) ובולט לחיוב ביחס לשיעור ממוצע של כ-2.3% בקבוצת ההשוואה, לאותו מועד. כמו כן, שיעור החובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לציבור ברוטו, נותר ללא שינוי משמעותי ביחס לשנים האחרונות ועמד על כ-0.6% לעומת ממוצע של כ-1.0% בקבוצת ההשוואה, לאותו מועד.

אנו סבורים כי חשיפת הבנק לענפי המשכנתאות והנדל"ן סבירה יחסית, ועומדת במצטבר על כ-45% מסך האשראי לציבור של הבנק ליום 31 במרץ 2024, וזאת בניגוד לקבוצת ההשוואה (כ-59% לאותו המועד). החשיפה לענף הנדל"ן לבדו (ללא משכנתאות), המאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, מהווה כ-15% מסך חובות הבנק ונמוכה משמעותית ביחס לקבוצת ההשוואה. כמו כן, החשיפה לתיק המשכנתאות מהווה כ-30% לאותו המועד,

⁶ מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות ברוטו (הכנסות ריבית ושאיין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול פיננסי.

⁷ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 29 לדוח הכספי השנתי, מידורג סכמה לפי החלק היחסי את החבות המאזנית הנכללת בטווח שבין 400 מיליון ₪ ועד 800 מיליון ₪, כאשר הסכום השווה לכ-5% מההון העצמי של הבנק ליום 31.12.2023 מצוי בחלקו האמצעי, בתוספת החבות המאזנית של הטווחים העליונים. לצורך חישוב היחס, חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי רובד 1 ליום 31.12.2023. יש לציין, כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני. על כן, היחס המתקבל על פי אומדן מידורג מוטא כלפי מעלה.

ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה, התומכת בהסתברות נמוכה לכשל, כאשר שיעורי המינוף הגבוהים (LTV מעל 60%) בתיק ההלוואות לדירור נמוכים יחסית ועומדים על כ-32% מהתיק.

חשיפת הבנק למגזר האשראי הקמעונאי⁸ הינה כ-65% מתיק האשראי לציבור של הבנק, ומהווה להערכתנו מוקד סיכון מתפתח בקשר עם עלייה בסיכון האשראי הצרכני בשנים האחרונות, שאופיינה בגידול במינוף הכולל ובהרחבת היצע האשראי ללקוחות. עם זאת, תהליכי חיתום שמרניים יחסית, פרופיל לקוחות יציב החשוף פחות למחזוריות הכלכלית (חלקם במערכת החינוך ובמערכת הביטחון) ויכולת ניכוי הלוואות באופן ישיר מהשכר, בקרב חלק מאוכלוסיות הבנק, מהווים גורם ממתן למוקד סיכון זה. בנוסף, מגזר זה מאופיין בפיזור לוויים רחב, המאפשר לבנק גמישות רבה בניהול תיק האשראי לאורך המחזור הכלכלי.

תרחיש הבסיס של מידרוג בקשר עם איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות⁹ אקסוגניות, ביניהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-1.5% בשנת 2024 וכ-4.2% בשנת 2025; (2) שיעור אבטלה שינוע בטווח שבין כ-3.8%-4.0%; (3) סביבת ריבית בטווח שבין כ-4.0%-4.5%; (4) שיעור אינפלציה בטווח העליון של יעד בנק ישראל; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנים 2025-2024 תיק האשראי של הבנק יצמח בטווח שבין כ-2%-7% בשנה.

מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הקצר-בינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. נוכח השלכות המלחמה, אנו סבורים כי בטווח הקצר-בינוני, צפויה פגיעה באיכות הנכסים של המערכת בשל עליית סיכון הלוויים. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מתיק האשראי צפוי לעלות ולנוע להערכתנו בטווח שבין כ-1.9%-2.2% בשנות התחזית, כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי), צפוי לנוע סביב כ-15% בשנות התחזית. בנוסף, אנו מניחים כי שיעור ההוצאות להפסדי אשראי ביחס לתיק האשראי ינוע סביב כ-0.3% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחקיקות ביחס לשנת 2023.

רווחיות הבנק בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, נוכח רמת ריבית בסיס וסביבה אינפלציונית גבוהות יחסית לשנים האחרונות,

אולם צפויה להתמתן במידה מסוימת בטווח התחזית בשל השלכות המלחמה

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, בין היתר, לאור גידול מתמשך בבסיס ההכנסות, כתוצאה מגידול בתיק האשראי ועליית הריבית והאינפלציה, לצד עלייה מתונה בהוצאות התפעוליות, כתוצאה מיישום מוצלח של מהלכי התייעלות. כמנ כן, מדדי הרווחיות נתמכו באיכות נכסים בולטת לחיוב לאורך זמן, אשר השתקפה בשיעור הוצאות להפסדי אשראי מתון. כל אלו התבטאו בשיפור משמעותי ביחס היעילות התפעולית - מכ-62% בשנת 2020 לכ-46% ליום 31 במרץ 2024 (כ-43% בשנת 2023). תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים, עמדו בשנת 2023 על כ-3.5% וכ-1.0%, בהתאמה, וברבעון הראשון של שנת 2024 (בגילום שנתי), על כ-3.2% וכ-1.0%, בהתאמה, אשר בולטים לחיוב ביחס ל-BCA.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2024, הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור של כ-2%-7% בשנה; (2) סביבת ריבית בטווח שבין כ-4.0%-4.5%; (3) סביבת אינפלציה בגבול העליון שהגדיר בנק ישראל; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי ביחס לתיק האשראי ינוע סביב כ-0.3%; (5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק, לצד השפעה מקזזת של מהלכי התייעלות. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית, יחסי הרווחיות של הבנק יתמתנו, במידה מסוימת, ביחס לשנת 2023, אולם ימשיכו לתמוך בבניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווחים שבין כ-2.7%-3.0% וכ-0.7%-0.8%, בהתאמה.

כרית ההון טובה ביחס ל-BCA ומגלמת מגמת שיפור בשנה האחרונה; עם זאת, יחס המינוף המאזני חלש ביחס לדירוג

הבנק מאופיין בכרית הון טובה ביחס ל-BCA, שנבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים בניכוי חלוקת דיבידנדים (מדיניות של עד 50% מהרווח הנקי), אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים. נכון ליום 31 במרץ 2024, יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק,

⁸ בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים, כולל מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (לרבות לדירור) ועסקים קטנים וזעירים.

⁹ [התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, בנק ישראל, יולי 2024.](#)

כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, עמד על כ-11.8%, ומציג שיפור לעומת כ-10.6% ליום 31 במרץ 2023, כאשר הבנק שומר על מרווח רחב יחסית של כ-253 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (יחס הון עצמי רובד 1) וגבוה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה (כ-158 נק' בסיס). מרווח זה תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית ועל פוטנציאל הצמיחה של הבנק.

מנגד, רמת המינוף של הבנק גבוהה ביחס ל-BCA וביחס לממוצע קבוצת ההשוואה, ומעיבה על פרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-5.5%¹⁰, ליום 31 במרץ 2024, לעומת ממוצע של כ-7.4% בקבוצת ההשוואה. אנו סבורים, כי בשל התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק בפרט ושל המערכת הבנקאית בכלל, עלול להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הון, ומשינוי בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות לעובדים.

מידרוג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD שונים למגזרי הפעילות העיקריים, הפסדים מתיק ניירות הערך, שחיקה במרווח הפיננסי ואובדן הכנסות מעמלות, לצד בניית ההון העצמי על-ידי רווחיות שוטפת והיעדר חלוקת דיבידנדים. יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ-9.6% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו, אשר בשלב זה, צפויה לתמוך ביציבותו לאורך המלחמה.

בתרחיש הבסיס, מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות לצד המשך גידול בתיק האשראי לציבור כאמור, כך שיחס הלימות ההון רובד 1 ינוע בטווח שבין כ-11.6%-11.9%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 50% מהרווח הנקי; (3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב הגידול בתיק האשראי.

פרופיל הנזילות בולט לחיוב ביחס להערכת ה-BCA ונתמך במבנה מקורות נוח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה למערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, המאופיין ביציבות גבוהה יחסית לאורך המחזור הכלכלי. מבנה המקורות של הבנק כולל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיזור רחב (כ-43% משקי בית ובנקאות פרטיות, וכ-14% עסקים קטנים וזעירים, ליום 31 במרץ 2024), אשר להערכת מידרוג, הולמים את פרופיל הסיכון של הבנק. יחד עם זאת, לבנק שיעור גבוה של מקורות מימון פחות יציבים¹¹ מסך הנכסים שהגדרתנו, ביחס להערכת ה-BCA, אשר עמד על כ-28% לאותו מועד, כתוצאה מחשיפה גבוהה לגופים מוסדיים ביחס למערכת הבנקאית. כמו כן, יחס ה-NSFR של הבנק עמד על כ-150%, אשר הולם את ה-BCA ובמרווח רחב מעל רמה של 100%, ותומך בפרופיל המימון של הבנק. בנוסף, נכון ליום 31 במרץ 2024, לבנק יחס אשראי לציבור לפיקדונות הציבור אשר עמד על כ-59%, לעומת ממוצע של כ-83% בקבוצת ההשוואה.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹² ביחס לסך פיקדונות, הבולט לחיוב ביחס ל-BCA ולקבוצת ההשוואה כאחד, אשר נכון ליום 31 במרץ 2024 עמד על כ-51% (כ-37% בממוצע קבוצת ההשוואה, לאותו המועד), ותומך בנזילות הגבוהה של הבנק. מלאי זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות ערך. תיק זה מהווה כ-12% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה יחסית, נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ-61%) ואג"ח ממשלת ארה"ב (כ-30%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה יחסית של כ-161% ליום 31 במרץ 2024, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) וממוצע קבוצת ההשוואה (כ-138% לאותו המועד). יחס זה תומך גם בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית של הבנק. להערכתנו, ניהול הנזילות ימשיך להיות מאתגר לבנק ולמערכת כאחד, בשל סביבת ריבית גבוהה, אשר עלולה להוסיף ולהוביל לשינוי העדפה צרכנית בעקבות מסלולי השקעה אלטרנטיביים לפיקדונות, אשר מניבים תשואה עודפת על פיקדונות וברמת סחירות דומה. עם זאת, מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה יישמרו בטווח התחזית.

¹⁰ נכון ל-31.03.2024 יחס המינוף בבנק בנטרול מזומנים ופיקדונות בבנק ישראל עמד על כ-7.4%.

¹¹ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים, אגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים.

¹² מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב.

שיקולים נוספים

שיקולי ESG

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

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

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

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחינת מידרג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג, דירוג החובות הנחותים של הבנק (כתבי התחייבויות הנדחים) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה העוגן לדירוג התחייבויות הבנק ומשקפת את הסיכון לכשל ויכולתו לשרת את התחייבויותיו על בסיס עצמאי וללא הנחת תמיכה חיצונית. מידרוג מבצעת התאמת דירוג ביחס ל-BCA לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי-הוודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי ו/או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). מידרוג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מהערכת ה-BCA של הבנק לדירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa2.il) וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ-11.8% ליום 31 במרץ 2024) והצפויה בתרחיש הבסיס להערכתנו (11.6%-11.9%) וכן בפרופיל הנזילות הבולט לחיוב ביחס ל-BCA, אי-הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל-"נקודת אי-הקיימות"¹³ הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

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

אודות הבנק

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ הינו בנק מסחרי המספק שירותי בנקאות מגוונים בישראל ובחול"ל ללקוחות קמעונאיים, מסחריים ועסקיים, ומהווה את הקבוצה הבנקאית החמישית בגודלה בישראל. קבוצת הבינלאומי כוללת בנוסף לבנק הבינלאומי את

¹³ אירוע מכונן לאי קיימות: 1. הודעת המפקח על הבנקים שמחיקת/המרת הנייר הכרחית כדי להימנע מנקודת אי-הקיימות. 2. מתן תמיכה חיצונית שבלעדיה הבנק יגיע לנקודת אי-הקיימות. נציין כי המפקח על הבנקים טרם הגדיר את המונח "נקודת אי-הקיימות".

בנק מסד בע"מ (מוחזק בשיעור של כ-51%). הקבוצה פועלת גם בתחום כרטיסי האשראי באמצעות החזקה (כ-28.2%) בחברת כרטיסי אשראי לישראל בע"מ. פיבי אחזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה, מחזיקה בכ-48.34% מהון המניות המונפק וזכויות ההצבעה בבנק (שיעור המהווה את גרעין השליטה).

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג*:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
בינל הנפק אגח י	1160290	Aaa.il	יציב	10.09.2025
בינל הנפק אגחיב	1182385	Aaa.il	יציב	07.12.2027
בינל הנפק התחכה	1167030	Aa3.il(hyb)	יציב	23.06.2031
בינל הנפ התח כו	1185537	Aa3.il(hyb)	יציב	31.03.2033
בינל הנפ התח כז	1189497	Aa3.il(hyb)	יציב	13.03.2034

* הונפקו על ידי הבינלאומי הראשון הנפקות בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של הבנק.

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]		ליום 31.03.2024				
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	a.il	-	aa.il
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	>80%	aaa.il	>80%	aa.il
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	4	aa.il	4	aa.il
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-	aa.il
פרופיל סיכון	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-	aa.il
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	139%	aa.il	~139%	a.il
	ריכוזיות תיק האשראי	לזרועות גדולות להון עצמי רובד 1	*50%	baa.il	40%-15%	a.il
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	*5%	aa.il	~5%	aa.il
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.6%	aaa.il	2.2%-1.9%	aaa.il
	רווחיות	חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	12.6%	aaa.il	~15%	aaa.il
	הלימות ההון	רווח נקי לממוצע נכסים	1.0%	aaa.il	0.8%-0.7%	aa.il
	מימון ונזילות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	3.2%	aaa.il	3.0%-2.7%	aaa.il
הערכת איתנות פיננסית נגזרת		יחס היעילות	46.2%	aaa.il	~48%	aaa.il
הערכת איתנות פיננסית בפועל		הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	11.8%	aa.il	11.9%-11.6%	aa.il
		הון עצמי לסך נכסים	5.5%	ba.il	5.8%-5.7%	baa.il
		מימון פחות יציב לסך נכסים	27.9%	a.il	~28%	aa.il
		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	51%	aaa.il	~51%	aaa.il
						aa2.il
						aa2.il

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למונחים בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. * אומדן מידרוג לנתוני 31 בדצמבר 2023.

דירוג חובות הבנק

הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	BCA מותאם	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	תמיכת מדינה	דירוג סופי
פיקדונות ואגרות חוב	aa2.il	0	aa2.il	0	Aaa.il
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)	aa2.il	0	aa2.il	-1	Aa3.il(hyb)

דוחות קשורים

[הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[השלכות מלחמת "חרבות ברזל" על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, אוקטובר 2023](#)

[קידום התחרות במערכת הבנקאית - דוח מיוחד, פברואר 2023](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי- דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

12.08.2024	תאריך דוח הדירוג:
06.08.2023	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
28.09.2006	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה
הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ	שם יוזם הדירוג:
הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

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

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

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

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- 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 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 קיימים¹⁴

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	

¹⁴ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.