Maalot
S&P Global Ratings

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

27 ביוני, 2021

הנפקה חדשה

מתן דירוג 'ilAA-' להנפקת כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים בהיקף של עד 320 מיליון ₪ ע.נ.

אנליסטית אשראי ראשית:

אביטל קורן, 972-3-7539708 avital.koren@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

לנה שוורץ, 972-3-7539716 lena.schwartz@spglobal.com

הנפקה חדשה

מתן דירוג 'ilAA-' להנפקת כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים בהיקף של עד 320 מיליון ₪ ע.נ.

S&P מעלות מודיעה בזאת על מתן דירוג 'ilAA-' לכתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים בהיקף של עד 320 מיליון ₪ ע.נ., שיונפקו על ידי בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ (ilAA+/Stable), בדרך של הנפקת סדרה חדשה לפירעון בשנת 2031.

בקביעת דירוג כתבי ההתחייבות אנו מיישמים בין השאר את המתודולוגיה לדירוג מכשירים מורכבים של בנקים, את המתודולוגיה לקביעת דירוגים בסולם המקומי ואת המתודולוגיה לדירוג קבוצת חברות. לאור הערכתנו את בנק יהב כ"חשוב אסטרטגית" לקבוצת מזרחי טפחות, נקודת המוצא בדירוג המכשיר היא דירוג המנפיק של בנק יהב, הכולל בתוכו גם תמיכה של קבוצת מזרחי טפחות. זאת מאחר שעל פי הערכתנו, התמיכה של הקבוצה תתפרש לתמיכה גם בכתבי התחייבות אלה של בנק יהב. אנחנו מפחיתים שתי רמות דירוג (נוצ'ים) מדירוג המנפיק כדלקמן:

- רמת דירוג אחת כדי לשקף את המנגנון לספיגת הפסדים המובנה במכשיר בצורת מחיקת קרן המכשיר בהינתן קרות אחד מאירועי הטריגר שהוגדרו בתנאיו, קרי "אירוע מכונן לספיגת הפסדי קרן" כאשר יחס ההון העצמי רובד 1 של הבנק יורד מ-5%, או "אירוע מכונן לאי-קיימות" אשר מוגדר כמוקדם בין הודעת המפקח על הבנקים לבנק בכתב שמחיקת כתבי ההתחייבות הינה הכרחית, מכיוון שבלעדיה, לדעת הפיקוח על הבנקים, יגיע הבנק לנקודת האי-קיימות; או הודעת המפקח על הבנקים לבנק בכתב על החלטה לבצע הזרמת הון מהמגזר הציבורי, או תמיכה שוות-ערך, שבלעדיה יגיע הבנק לנקודת האי-קיימות, כפי שיקבע הפיקוח על הבנקים (חדלות פירעון).
- רמת דירוג אחת כדי לשקף את נדחותו החוזית של המכשיר לעומת התחייבויות בכירות יותר של הבנק (נדחות).

הפחתת רמת הדירוג הראשונה נעשית מדירוג המנפיק של הבנק בסולם הגלובלי ומשקפת את סיכון חדלות הפירעון התואם את הדירוג הגלובלי של הבנק, בהתאם למתודולוגיה שלנו לדירוג מכשירים מורכבים של הבנקים. לאחר מכן אנו מבצעים המרה לדירוג המקומי, תוך שימוש בטבלאות ההמרה. אחרי ההמרה לסולם הדירוג המקומי אנו מפחיתים רמת דירוג נוספת על מנת לשקף את הנדחות החוזית של המכשיר ומגיעים לדירוג המכשיר בסולם המקומי.

כאשר בוחנים את המכשיר לאור המתודולוגיה שלנו לגבי מכשירים מורכבים, אין להערכתנו סיכונים נוספים לאי פירעון המצדיקים הורדות רמות דירוג נוספות מעבר לאלו שציינו לעיל. במיוחד נציין כי איכות האשראי (creditworthiness) הנוכחית של הבנק לא מובילה אותנו לחשוב שהסבירות להתערבות רגולטורית בנוגע לכתבי התחייבות הנפרעים בשנת 2031, כפי שתואר לעיל, מחייבת הפחתה נוספת של רמות דירוג.

לפרטים נוספים אודות דירוג בנק יהב לעובדי המדינה ולדרישות רגולטוריות נוספות, ראו דוח דירוג מ-5 במאי, 2021.
לפירוט נוסף אודות מתודולוגיית דירוג המכשיר נא לפנות לרשימת מאמרי המתודולוגיה בדוח הדירוג האמור ולמסמך השאלות והתשובות דירוג מכשירים מורכבים של בנקים - שאלות ותשובות, 29 בנובמבר, 2015.

בנק יהב לעובדי המדינה בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA+\Stable	29/05/2016	05/05/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב נחות מורכב			
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים לפירעון בשנת2028	ilAA-	13/09/2018	05/05/2021
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים לפירעון בשנת2031	ilAA-	27/06/2021	27/06/2021
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים לפירעון בשנת 2026	ilAA-	29/05/2016	05/05/2021
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים לפירעון בשנת 2027	ilAA-	19/07/2017	05/05/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוקטובר 24, 2017	ilAA+\Stable		
מאי 29, 2016	ilAA\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	09:43 27/06/2021		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09:43 27/06/2021		
יוזם הדירוג	החברה המדורגת		

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.

Maalot
S&P Global Ratings

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

5 במאי, 2021

אנליסטית אשראי ראשית:

אביטל קורן, תל אביב, 972-3-7539708 avital.koren@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

לנה שוורץ, תל אביב, 972-3-7539716 lena.schwartz@spglobal.com

תוכן עניינים

חוזקות וחולשות 2
תחזית הדירוג 2
התרחיש השלילי 2
התרחיש החיובי 2
שיקולים עיקריים לדירוג 2
עוגן: משקף מיקוד הפעילות בישראל 4
מעמד עסקי 5
הון ורווחיות 6
פרופיל סיכון 9
מימון ונזילות 11
תמיכה חיצונית 13
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 13
גורמים נוספים שהשפיעו על הדירוג: אין 13
רשימת דירוגים 14

בנק יהב לעובדי המדינה בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilAA+/Stable

חוזקות וחולשות

חוזקות	חולשות
• בסיס לקוחות יציב ומפוזר המגיע בחלקו מהסקטור הציבורי. • פרופיל מימון הנסמך ברובו על פיקדונות קמעונאיים יציבים ונזילות מאזנית חזקה. • חשיבות אסטרטגית של הבנק לקבוצת מזרחי-טפחות.	• בנק קטן ונישתי ביחס למערכת הבנקאות המקומית. • גיוון עסקי צר הנובע מפעילות מתן אשראי קמעונאי בישראל בלבד. • יעילות תפעולית נמוכה ביחס לממוצע המערכת.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה לבנק יהב משקפת את הערכתנו שהפרופיל העסקי והפיננסי של הבנק לא ישתנו ב-12-18 החודשים הקרובים. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי תיק האשראי של הבנק יחזור לצמוח בשנתיים הקרובות בשיעורים דומים לאלה שהציג לפני משבר הקורונה, תוך התמקדות באותו סוג לקוחות, וכי איכות האשראי תישמר. תחזית הדירוג מניחה גם שהבנק ישמור על חשיבותו האסטרטגית בקבוצת מזרחי-טפחות בטווח התחזית.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג הבנק ב-12-18 החודשים הקרובים אם דירוגו של בנק מזרחי-טפחות ירד, או אם תפחת חשיבותו האסטרטגית של בנק יהב בקבוצת מזרחי-טפחות. כמו כן נשקול פעולת דירוג שלילית אם תחול התדרדרות משמעותית באיכות נכסי הבנק כתוצאה מעיכוב בהתאוששות הכלכלית במשק או עלייה בתיאבון הסיכון של הבנק.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לשקול פעולת דירוג חיובית ב-12-18 החודשים הקרובים אם תגבר חשיבותו האסטרטגית של בנק יהב בקבוצת מזרחי-טפחות.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג הבנק משקף את נתח השוק הקטן של הבנק, 1.7% מסך נכסי המערכת הבנקאות המקומית, ואת הגיוון העסקי המוגבל שלו מעצם התמקדותו במתן אשראי קמעונאי לא מבוטח בלבד. התמקדותו של הבנק באשראי

קמעונאי בלבד הביאה לצמצום תיק האשראי שלו בכ-2.8% בשנת 2020, בשל הביקוש הנמוך לאשראי צרכני, מבלי יכולת לפצות על הקיטון בצמיחה בסקטורים אחרים, כפי שראינו בשאר הבנקים.

מנגד, הדירוג מביא בחשבון את בסיס הלקוחות המפוזר של הבנק והיעדר חשיפה משמעותית ללווה בודד, ואת קהל לקוחותיו הייחודי, המורכב מעובדים שכירים המגיעים בחלקם הגדול מהסקטור הציבורי ומארגונים גדולים. כמו כן, הבנק נותן אשראי ושירותי בנקאות ללקוחותיו בלבד, ונהנה מידע רב שצבר עליהם. על כן, אנו רואים בפרופיל הלקוחות ובמודל העסקי של הבנק גורמים התומכים ביציבות ההכנסות שלו ובאיכות נכסים טובה ביחס לבנקים אחרים. אלו באות לידי ביטוי בהפרשות להפסדי אשראי נמוכות מממוצע המערכת, גם בשנת 2020 בה היו ההפרשות להפסדי אשראי 0.2% מסך תיק האשראי ביחס ל-0.7% ממוצע הבנקים.

חרף הצמצום בתיק האשראי, הרווחיות של יהב לא נפגעה ב-2020, כתוצאה מגידול בפיקדונות הציבור בשל הסטת כספים של לקוחות משוק ההון לבנק, מגמה שנצפתה גם ביתר הבנקים. כמו כן הושפעה הרווחיות לטובה מעלייה בעמלות משוק ההון ומריסון בהוצאות התפעוליות. כתוצאה מכך הציג הבנק תשואה על ההון של 11.2% ב-2020 בהשוואה ל-11.3% ב-2019.

אנו מעריכים כי רווחיות הבנק עשויה להיות מושפעת בשנתיים הקרובות מירידה במרווחי האשראי כתוצאה מסביבת הריבית הנמוכה ומהתגברות התחרות באשראי הקמעונאי, אך מנגד תיתמך בצמיחה של 5%-6% בשנה בתיק האשראי ובהפרשות נמוכות להפסדי אשראי. בסיס ההון האיתן צפוי להישמר, כמתבטא ביחס RAC (risk adjusted capital) גבוה מ-10%.

אנו צופים שיפור מסוים ביעילות התפעולית של הבנק בשנים הקרובות בעקבות אימוץ גובר של תהליכי דיגיטליזציה, אולם מעריכים כי היעילות התפעולית שלו תמשיך להיות נמוכה ביחס למערכת, בעיקר בשל חיסרון לקוטן והאוריינטציה הקמעונאית שלו שהינה עתירת משאבים. יחס ההוצאות להכנסות של הבנק עמד ב-2020 על 67.2%, לעומת 57% בממוצע במערכת.

הדירוג של הבנק מביא בחשבון גם את המימון היציב והמפוזר הנשען על פיקדונות של משקי בית, ונזילות חזקה הנגזרת משמירה על היקף גדול של פיקדונות בבנקים אחרים, בעיקר בחברה האם מזרחי-טפחות, שהיוו 48% מסך הנכסים ב-31 בדצמבר, 2020.

אנו מעריכים את בנק יהב כהחזקה "חשובה אסטרטגית" לקבוצת בנק מזרחי-טפחות בע"מ (ilAAA/Stable), מה שמשתקף בדירוג. אנו סבורים כי מזרחי-טפחות רואה בבנק יהב את הזרוע הקמעונאית שלו המכוונת לאשראי צרכני למשקי בית, תוך מינוף ייחודיות הבנק והרכב לקוחותיו, מה שקיבל חיזוק בתכנית האסטרטגית לשנים 2021-2025 שפרסם מזרחי טפחות לאחרונה.

עוגן: משקף מיקוד הפעילות בישראל

מתודולוגיית הדירוג של S&P Global למוסדות בנקאיים מתבססת על הערכתנו לענף הבנקאות הישראלי בפרספקטיבה גלובלית (BICRA - Banking Industry Country Risk Assessment) כעוגן לדירוגי הבנקים, כלומר דירוג נקודת מוצא. הערכה זו משלבת את הערכת הסיכון הכלכלי ואת הערכת הסיכון הענפי. ציון ה-BICRA למערכת הבנקאות הישראלית הוא 3 בסולם של 1 עד 10, כאשר 1 משקף את הסיכון הנמוך ביותר.

לאחר למעלה מעשור של צמיחה כלכלית מתמשכת בקצב ממוצע של כ-3% לשנה, התפרצות נגיף הקורונה והמגבלות שהוטלו בעקבותיה הכניסו את המשק הישראלי למיתון, והביאו להתכווצות של כ-2.46% בתמ"ג הריאלי בשנת 2020. למרות זאת, אנו צופים כי הכלכלה הישראלית תעמוד במשבר ותתאושש בהדרגה ב-2021, בזכות יסודותיה המקרו-הכלכליים החזקים בשילוב עם חבילת הסיוע הממשלתית המשמעותית שנועדה למנוע פגיעה פרמננטית בכושר הייצור המקומי הגבוה.

עם זאת, המשבר צפוי להפעיל לחץ על המאזן הפיסקלי של מדינת ישראל והביא לעליית החוב הממשלתי לכ-73% מהתמ"ג בשנת 2020. אחת מהנחות הבסיס שלנו היא שהממשלה תבלום את עליית החוב הממשלתי כדי להפחית את הלחצים על עמידות הכלכלה המקומית. בה בעת, חשיפתה של ישראל לסיכונים גאופוליטיים ולסיכונים ביטחוניים מקומיים מגדילה את רגישותה לזעזועים. אמצעי התמיכה שניתנו למגזר הפרטי ולענף הבנקאות יסייעו להקל את הלחץ קצר הטווח על הלווים ועשויים למתן את הפגיעה בבנקים, אך לא ימנעו אותה. הסיכון העיקרי נובע מקצב ההתאוששות של שוק העבודה, שעיכוב בה עשוי לפגוע באשראי הקמעונאי, כולל משכנתאות, ובאשראי לעסקים קטנים ובינוניים. מצב כזה עשוי להקטין את הביקושים לאורך זמן ולפגוע ברווחיות הבנקים בטווח הבינוני. בנוסף, הבנקים ממשיכים להתמודד עם סיכונים הנובעים מחשיפות גדולות לשוק הנדל"ן המקומי ובמיוחד לתחום הנדל"ן המניב, כגון נכסים מסחריים ומשרדים, שכבר נמצא תחת לחץ מסוים.

בשנת 2020 היינו עדים ללחץ על איכות הנכסים, בעיקר במגזר האשראי הצרכני הלא מובטח ובמגזר האשראי לעסקים קטנים ובינוניים, שהביא לעלייה בשיעור ההוצאה להפסדי אשראי מרמה נמוכה היסטורית של כ-0.25% ב-2019 לכ-0.7% ב-2020. עם זאת, ענף הבנקאות המקומי התמודד עד כה עם משבר זה מעמדת חוזק בהשוואה לענפי בנקאות אחרים בעולם. ענף הבנקאות הישראלי רווחי יחסית ובעל הלימות הון נאותה, והפיקוח הרגולטורי ההדוק הוביל בעשור האחרון לצמצום החשיפות המסוכנות יותר של הבנקים. אמצעים מאקרו יציבותיים בתחום המשכנתאות תרמו להערכתנו להפחתת הסיכון שבחשיפה לשוק הדיור הצומח. לכן אנו סבורים כי השפעת המשבר הנוכחי על ענף הבנקאות הישראלי בטווח הבינוני תהיה מוגבלת.

מערכת הבנקאות המקומית ריכוזית וממומנת באופן שמרני על ידי פיקדונות ליבה מקומיים. איננו סבורים כי עידוד התחרות או הכניסה הצפויה של שחקנים נוספים לענף האשראי הקמעונאי יביאו לפגיעה מהותית

ברווחיותה של המערכת הבנקאית בטווח הקצר. בשנים האחרונות הבנקים התייעלו והכינו את עצמם לתחרות מצד שחקנים דיגיטליים חדשים, שאנו מעריכים שימקדו את פעילותם במגזר התשלומים.

Table 1.

Bank Yahav for Government Employees Ltd. Key Figures (Mil. ILS)

	2020	2019	2018	2017	2016
Adjusted assets	33,463	27,299	25,928	24,782	23,854
Customer loans (gross)	10,660	10,960	10,236	9,634	8,988
Adjusted common equity	1,678	1,474	1,294	1,150	1,063
Operating revenues	910	888	808	724	630
Noninterest expenses	612	608	572	559	476
Core earnings	183	167	136	88	83

Data are based on S&P Global Ratings adjusted number and ratios

מעמד עסקי

בנק קמעונאי קטן עם בסיס לקוחות יציב ומפוזר

הערכתנו למעמד העסקי של בנק יהב משקפת בעיקר את קוטנו ביחס לענף הבנקאות המקומי ואת הפיזור המוגבל של קווי העסקים שלו, כפועל יוצא של התמקדותו באשראי לא מבוטח למשקי בית ולעסקים קטנים, שהיוו 95% מסך האשראי ו-76% מהכנסות הבנק בשנת 2020. שווי נכסי הבנק ב-31 בדצמבר, 2020, היה 33.4 מיליארד ₪, כ- 1.7% מסך המערכת הבנקאית וכ-7% מהאשראי הקמעונאי ללא משכנתאות.

אנו סבורים כי התמקדות הבנק באשראי קמעונאי בלבד היוותה חולשה במהלך משבר הקורונה בשנת 2020, עם ירידה חדה בצריכה הפרטית של משקי הבית שהביאה לירידה בביקוש לאשראי. כתוצאה מכך קטן תיק האשראי של יהב בכ-2.8% בשנת 2020, מבלי שהייתה לו יכולת לפצות על כך בגידול בענפים אחרים, למשל אשראי לדיור או אשראי לעסקים גדולים, או באמצעות השתתפות בקרנות אשראי בערבות המדינה, כפי שראינו בבנקים אחרים.

מנגד, אנו מביאים בחשבון את העובדה שמרבית לקוחות הבנק הם שכירים המשתייכים בחלקם הגדול למגזר עובדי המדינה או תאגידים גדולים, שנפגעו פחות במשבר הקורונה, מה שמחזק את יכולת יצירת ההכנסות של הבנק. בנק יהב מציע ללקוחותיו מגוון שירותים ומוצרים בנקאיים בעלות נמוכה בהשוואה לבנקים אחרים, המותנים בהעברת המשכורת אליו באופן מלא, ואינו מלווה ללקוחות מחוץ לתיק האשראי שלו. מודל עסקי זה יוצר להערכתנו רמת נאמנות גבוהה של הלקוחות, והיווה חוזקה של הבנק במהלך משבר הקורונה.

אנו סבורים כי אסטרטגיית הבנק בשנים הקרובות תיתמך בהנהלה שאנו מעריכים כמנוסה ויציבה, המגיעה בחלקה מבנקים גדולים, כולל החברה האם מזרחי-טפחות. כמו כן אנו מעריכים שמבנה הבעלות הקיים, בו קבוצת מזרחי-טפחות מחזיקה ב-50% ממניות הבנק ושאר המניות מוחזקות בחלקם שווים על ידי ארגון ההסתדרות ומדינת ישראל, צפוי להישמר בשנים הקרובות. כפועל יוצא יישמר גם מבנה המאזן הייחודי של הבנק, שהאשראי לציבור

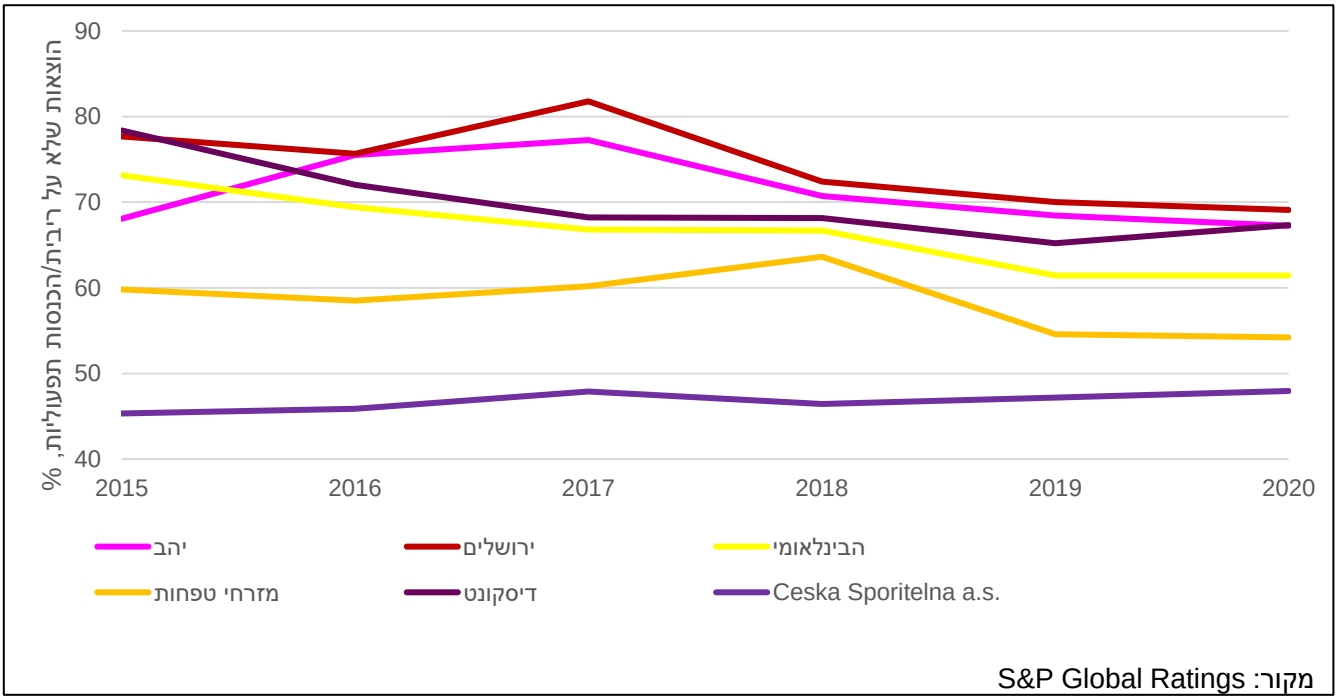
מהווה בו עד 40% וקרוב למחצית ממנו הם פיקדונות בבנקים אחרים, בעיקר בחברה האם מזרחי טפחות, הנותן לבנק גמישות מאזנית גבוהה.

Table 2.

Bank Yahav for Government Employees Ltd. Business Position (%)					
	2020	**2019**	**2018**	**2017**	**2016**
Total revenues from business line (currency in millions)	910	888	808	724	630
Commercial banking/total revenues from business line	3.75	3.84	3.55	3.55	3.54
Retail banking/total revenues from business line	76.05	78.32	84.24	86.47	88.63
Commercial & retail banking/total revenues from business line	79.80	82.16	87.79	90.02	92.17
Trading and sales income/total revenues from business line	20.20	17.84	12.21	9.98	7.83
Investment banking/total revenues from business line	20.20	17.84	12.21	9.98	7.83
Return on average common equity	11.2	11.30	10.12	7.02	7.10

Data are based on S&P Global Ratings adjusted number and ratios.

תרשים 1: היעילות התפעולית במגמת שיפור, אך עדיין נמוכה בהשוואה לבנקים אחרים



מקור: S&P Global Ratings

הון ורווחיות

יכולת טובה לייצר רווח תומכת בביצועים העתידיים

הערכתנו את ההון והרווחיות של בנק יהב מתבססת על תחזיתנו שיחס ההון מותאם הסיכון (RAC) של הבנק לפני התאמות, שעמד על 11.4% ל-31 לדצמבר, 2020, יישאר יציב וגבוה מ-10% ב-12-18 החודשים

הקרובים. תחזית זו מביאה בחשבון צמיחה שנתית של 5%-6% בתיק האשראי בשלוש השנים הקרובות, כפועל יוצא של סביבה כלכלית מאתגרת יותר למשקי בית בישראל שעשויה להגביל את הביקושים בטווח הקצר-בינוני, וכן התגברות אפשרית של התחרות על אשראי צרכני מצד הבנקים הגדולים ושחקנים חוץ בנקאיים.

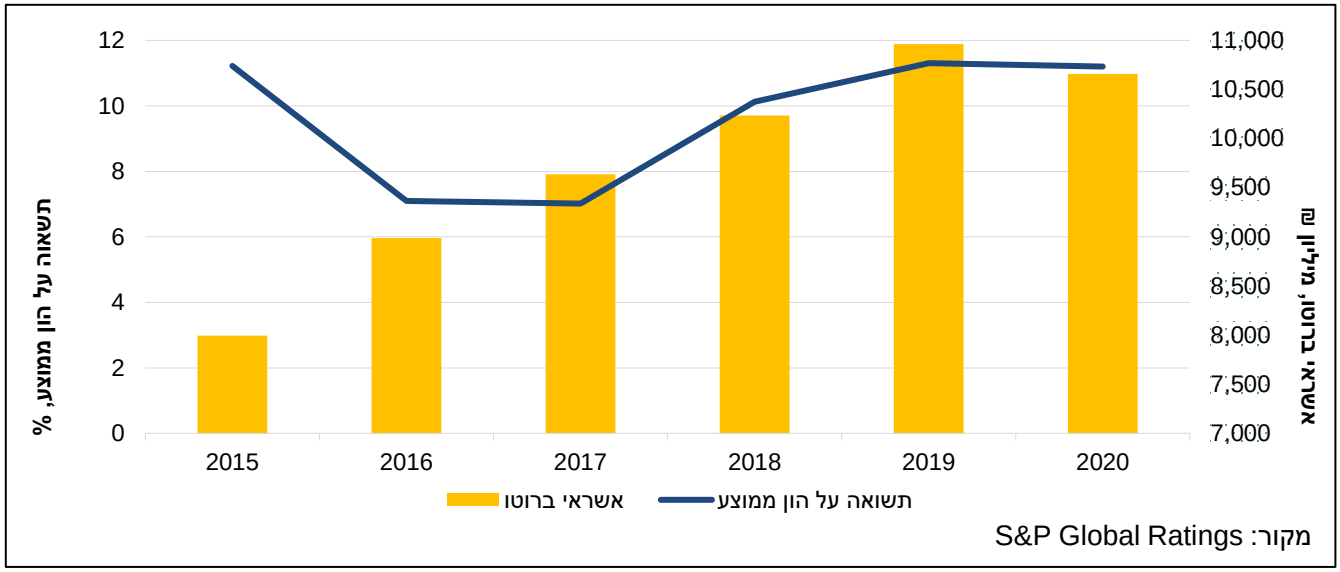
התחזיות שלנו מניחות כי מרווחי האשראי שירדו בשנת 2020 יישארו ברמתם הנוכחית בשנתיים-שלוש הקרובות לאור סביבת הריבית הנמוכה, וכי ההוצאות להפסדי אשראי יהוו בין 0.25%-0.3% מסך האשראי. כמו כן אנו צופים כי תיתכן חלוקת דיבידנד נקודתית בשל כריות ההון שהצטברו בבנק בשנה האחרונה, אך היא אינה צפויה להיות בהיקף שישפיע על הערכת ההון של הבנק.

אנו צופים שיפור מסוים ביעלות התפעולית של הבנק בשנים הקרובות בעקבות אימוץ גובר של תהליכי דיגיטליזציה, אולם מעריכים כי היעילות התפעולית שלו תמשיך להיות נמוכה ביחס למערכת בדומה לשנת 2020, אז עמד יחס הוצאות להכנסות של הבנק על 67.2% לעומת 57% בממוצע בענף. זאת בשל חיסרון לקוטן והאוריינטציה הקמעונאית שלו שהינה עתירת משאבים. כמו כן אנו סבורים שהשיפור יהיה איטי, בשל מתווה עליית השכר הנגזר מהסכמי השכר מול עובדי הבנק.

חרף מרווחי הריבית הנמוכים, אנו סבורים כי יכולת יצירת הרווחים של הבנק תיוותר גבוהה, הודות לצמיחה באשראי והפרשות נמוכות להפסדי אשראי, ומעריכים שהבנק יציג תשואה על ההון של כ-10% בשנתיים-שלוש הקרובות, בהשוואה ל-11.2% בשנת 2020.

יחס ההון עצמי רובד 1 (לפי באזל 3) של בנק יהב עמד על 9.44% ב-31 בדצמבר, 2020, בהשוואה ל-9.51% בשנת 2019, ויחס ההון הכולל (רובד 1+רובד 2) עמד על 12.76%. יחס זה יוצר כרית הון של 1.44% מעל היחס הרגולטורי הנדרש בשקלול הקלת ההון שניתנה על ידי בנק ישראל. אנו רואים כרית זו כגדולה מהנהוג במערכת הבנקאות המקומית וסבורים כי היא אינה מייצגת לבנק. אנו צופים שהמרווח מעל יחס ההון רובד 1 הנדרש יצטמצם בהדרגה לכ-0.3%, גם בעקבות ביטול ההקלה של בנק ישראל. אנו רואים מרווח זה כהולם בהתחשב ברמת הפיזור הגבוהה בתיק האשראי של הבנק ויתרות הנזילות הגדולות שלו.

תרשים 2: יציבות ברווחיות ב-2020 למרות הקיטון בתיק האשראי



מקור: S&P Global Ratings

Table 3.

Bank Yahav for Government Employees Ltd. Capital and Earnings (%)

	2020	2019	2018	2017	2016
S&P Global Ratings' RAC ratio before diversification	11.39	10.66	8.46	8.04	8.14
S&P Global Ratings' RAC ratio after diversification	9.11	8.40	6.52	6.15	6.92
Adjusted common equity/total adjusted capital	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Net interest income/operating revenues					
Fee income/operating revenues	82.75	83.46	81.55	80.82	78.20
Market-sensitive income/operating revenues	16.38	15.79	17.59	18.84	21.44
Noninterest expenses/operating revenues	0.56	0.44	0.58	0.10	-0.02
Preprovision operating income/average assets	67.25	68.44	70.72	77.26	75.52
Core earnings/average managed assets	0.98	1.05	0.93	0.68	0.66

Data are based on S&P Global Ratings adjusted number and ratios.

Table 4.

Bank Yahav for Government Employees Ltd. RACF [Risk-Adjusted Capital Framework] Data (Mil. ILS)

(Mil. ILS)	Exposure*	Basel III RWA	Average Basel III RW(%)	S&P Global RWA	Average S&P Global RW (%)
Credit risk					
Government and central banks	6,377	30	0	190	3
Of which regional governments and local authorities	25	12	50	1	4
Institutions and CCPs	16,055	8,025	50	3,742	23
Corporate	74	74	100	61	83
Retail	11,035	8,284	75	8,277	75
Of which mortgage	0	0	0	0	0

(Mil. ILS)	Exposure*	Basel III RWA	Average Basel III RW(%)	S&P Global RWA	Average S&P Global RW (%)
Securitization§	0	0	0	0	0
Other assets†	407	551	135	723	178
Total credit risk	33,948	16,963	50	12,992	38
Credit valuation adjustment					
Total credit valuation adjustment	--	0	--	0	--
Market Risk					
Equity in the banking book	0	0	0	0	0
Trading book market risk	--	21	--	31	--
Total market risk	--	21	--	31	--
Operational risk					
Total operational risk	--	1,402	--	1,707	--

(Mil. ILS)	Basel III RWA	S&P Global RWA	% of S&P Global RWA
Diversification adjustment			
RWA before diversification	18,385	14,730	100
Total Diversification/Concentration Adjustments	--	3,676	25
RWA after diversification	18,385	18,406	125

(Mil. ILS)	Tier 1 capital	Tier 1 ratio (%)	Total adjusted capital	S&P Global RAC ratio (%)
Capital Ratio				
Capital ratio before adjustments	1,735	**9.4**	1,678	**11.4**
Capital ratio after adjustments‡	1,735	**9.4**	1,678	**9.1**

*Exposure at default. §Securitization Exposure includes the securitization tranches deducted from capital in the regulatory framework. †Exposure and S&P Global Ratings' risk-weighted assets for equity in the banking book include minority equity holdings in financial institutions. ‡Adjustments to Tier 1 ratio are additional regulatory requirements (e.g. transitional floor or Pillar 2 add-ons). RWA--Risk-weighted assets. RW--Risk weight. RAC--Risk-adjusted capital. ILS -- New Israeli Shekel. Sources: Company data as of 'Dec. 31 2020', S&P Global Ratings.

פרופיל סיכון

ריכוזיות עסקית גבוהה לצד פיזור לקוחות גבוה

הערכתנו לפרופיל הסיכון של בנק יהב משקפת את הריכוזיות הנובעת מהחשיפה לסקטור האשראי הקמעונאי לא מבוטח, המהווה 95% מסך האשראי, וחשיפה מועטה לעסקים קטנים, בעיקר בעלי מקצועות חופשיים. כמו כן, הבנק חשוף לחברה האם, בנק מזרחי-טפחות, ש-47% מנכסיו מופקדים בה נכון לדצמבר 2020. עם זאת, חשיפה זו ממותנת על ידי איכות האשראי הגבוהה של מזרחי-טפחות, המדורג ilAAA/Stable, והנזילות הגבוהה יחסית של פיקדונות אלה.

מנגד, אנו רואים את רמת הסיכון בתיק האשראי כנמוכה בהשוואה לבנקים אחרים, ובפרט בהתחשב בחשיפה לאשראי קמעונאי לא מבוטח שרמת הסיכון בו עלתה בשנה האחרונה. זאת הודות לפיזור הלקוחות הגבוה בתיק האשראי שלו, הבא לידי ביטוי בכך ש-20 הלווים הגדולים היוו פחות מ-1% מההון המתואם של הבנק ב-31 בדצמבר, 2020.

פרופיל הלקוחות הייחודי של בנק יהב תורם אף הוא לרמת סיכון נמוכה יחסית בתיק. רוב הלקוחות הם עובדים שכירים ונתח משמעותי מהם עובדי מדינה או עם קביעות בחברות גדולות, ובחלק מהמקרים החזרי האשראי מנוכים ישירות מהשכר. איכות האשראי נתמכת גם על ידי המודל העסקי של הבנק, לפיו הוא מעניק אשראי רק ללקוחות המנהלים את חשבון העו"ש בתוך הבנק, מה שמאפשר היכרות טובה יותר עם הלקוח.

איכות זו מתבטאת ברמת הפרשות להפסדי אשראי וחובות בעייתיים נמוכים מממוצע המערכת לאורך שנים, מה שנשמר גם בשנת 2020. שיעור ההוצאה להפסדי האשראי מסך תיק האשראי עמד על 0.2% מסך התיק בשנת 2020, לעומת 0.25% ב-2019, ובהשוואה ל-0.7% ממוצע מערכת. הירידה בהפרשות להפסדי אשראי ביחס לשנה הקודמת נבעה להערכתנו מאופי לקוחות הבנק, שנפגעו פחות ממשבר הקורונה בשל ביטחון תעסוקתי גבוה יותר, ומהקיטון בתיק האשראי הגוזר הפרשה כללית נמוכה יותר.

כמו כן בלט לטובה שיעור ההלוואות הבעייתיות (לא מבצעות, בארגון מחדש ובפיגור מעל 90 יום), שעמד על 0.42% מסך האשראי ב-31 בדצמבר 2020, בהשוואה לממוצע מערכת של 1.4%. זאת לצד יחס כיסוי הפרשות (הפרשה להפסדי אשראי כאחוז מההלוואות הבעייתיות) גבוה של 191%, שעלה מ-168% ב-2019.

אנו סבורים כי מודל החיתום של הבנק, שטויב בשנים האחרונות, תורם אף הוא לאיכות האשראי בבנק ואיפשר לו להימנע מגידול בהפסדי האשראי בתיק במהלך משבר הקורונה, וצפוי לסייע לו לשמור על רמת הפרשות נמוכה משאר הבנקים גם בעתיד, למרות הצמיחה העתידית הצפויה בתיק האשראי.

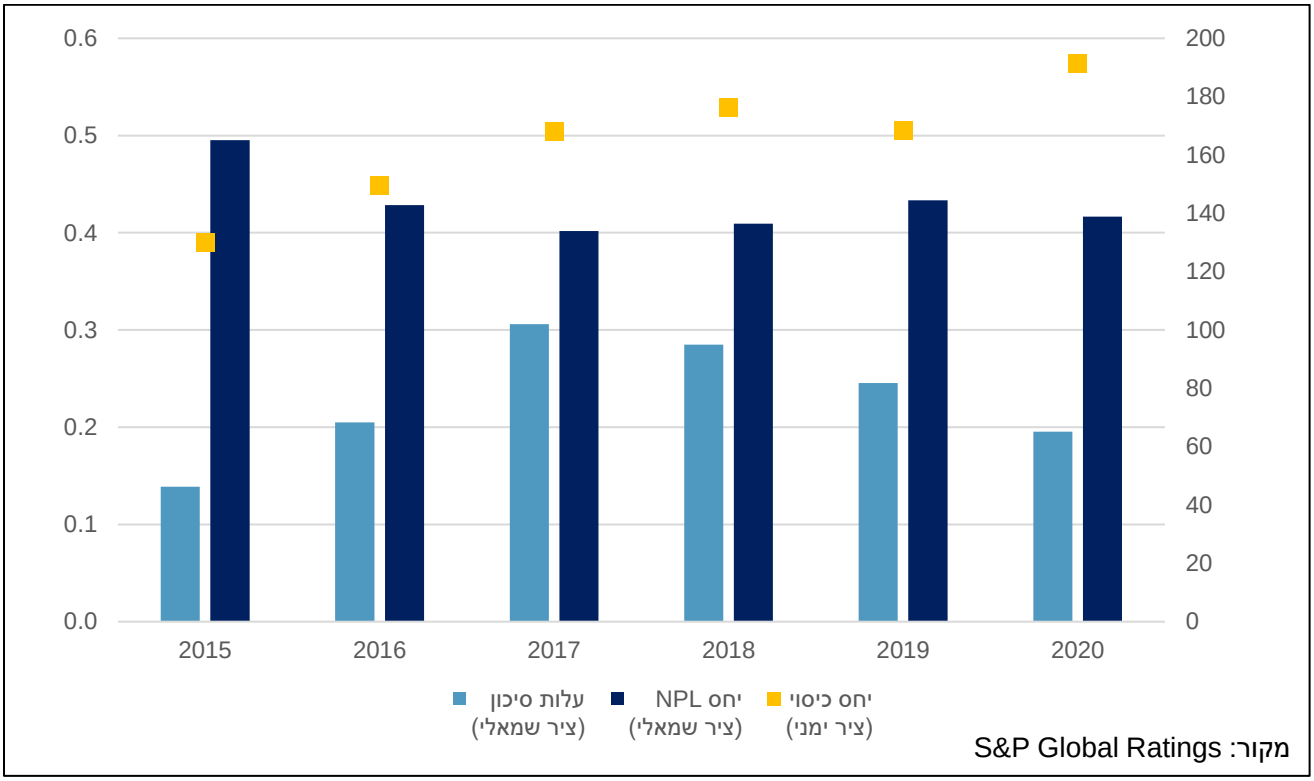
Table 5.

Bank Yahav for Government Employees Ltd. Risk Position (%)

	2020	2019	2018	2017	2016
Growth in customer loans	(2.74)	7.08	6.24	7.19	12.43
Total diversification adjustment/S&P Global Ratings' RWA before diversification	24.96	26.92	29.69	30.58	17.59
Total managed assets/adjusted common equity (x)	19.95	18.53	20.04	21.54	22.44
New loan loss provisions/average customer loans	0.20	0.25	0.28	0.31	0.20
Net charge-offs/average customer loans	0.20	0.20	0.21	0.23	0.04
Gross nonperforming assets/customer loans + other real estate owned	0.42	0.43	0.41	0.40	0.43
Loan loss reserves/gross nonperforming assets	191.22	168.42	176.13	167.96	149.35

Data are based on S&P Global Ratings adjusted number and ratios.

תרשים 3: איכות הנכסים טובה נשמרה גם בשנת 2020



מקור: S&P Global Ratings

מימון ונזילות

פרופיל מימון מבוסס פיקדונות קמעונאיים ונזילות חזקה

בסיס המימון של הבנק נשען ברובו על פיקדונות משקי בית, והערכת הנזילות החזקה נתמכת במבנה המאזן של הבנק, בו משקל גבוה של נכסים נזילים המופקדים בבנק מזרחי טפחות. הערכתנו מתחשבת גם בחוזק פרופיל המימון של המערכת הבנקאית בישראל, הנשענת ברובה על פיקדונות קמעונאיים, כפי שמשתקף ב-BICRA.

בסיס המימון של בנק יהב יציב ומורכב ברובו מפיקדונות הציבור שהיוו 92% מסך התחייבויותיו ב-31 בדצמבר, 2020, 98% מתוכם פיקדונות של משקי בית שאנו רואים כיציבים יותר מפיקדונות של לקוחות עסקיים או מוסדיים. שיעור פיקדונות משקי הבית בבנק הוא מהגבוהים במערכת, מה שמשקף את המיקוד הקמעונאי שלו ואת העדפתו לגדול על ידי חשבונות עו"ש.

יחס האשראי לפיקדונות בבנק היה כ-36% ב-31 לדצמבר, 2020, הנמוך ביותר מקרב הבנקים, בהם נע יחס זה בין 70%-90%. שיעור נמוך זה נבע ממבנה המאזן הייחודי של בנק יהב, בו האשראי היווה 32% מסך המאזן ופיקדונות בבנקים אחרים 48% מסך הנכסים, מתוכם 47% בחברה האם מזרחי טפחות, ב-31 בדצמבר, 2020. יחס הנכסים הנזילים למימון סיטונאי לטווח קצר עמד במועד זה על 487x, ויחס כיסוי הנזילות הרגולטורי (LCR) של הבנק עמד על 249%, שניהם גבוהים משמעותית מהממוצע בענף.

איננו רואים את יחסי הנזילות כמייצגים לבנק, וסבורים שהם הושפעו מהסטת כספים משוק ההון לפיקדונות בנקאים בעקבות משבר הקורונה, שהגדילה את הפיקדונות מהציבור בבנק ביותר מ-25% בשנת 2020. אנו סבורים כי עם חידוש הצמיחה באשראי וחזרה של לקוחות לשוק ההון, היחסים יחזרו לרמות היסטוריות, עם יחס אשראי לפיקדונות של בין 45%-50%, שיעור תיק אשראי לסך נכסים של כ-40% ויחס נכסים נזילים למימון סיטונאי של 110x-120x. עם זאת לא צפויה להיות לכך השפעה על הערכת המימון והנזילות שלנו.

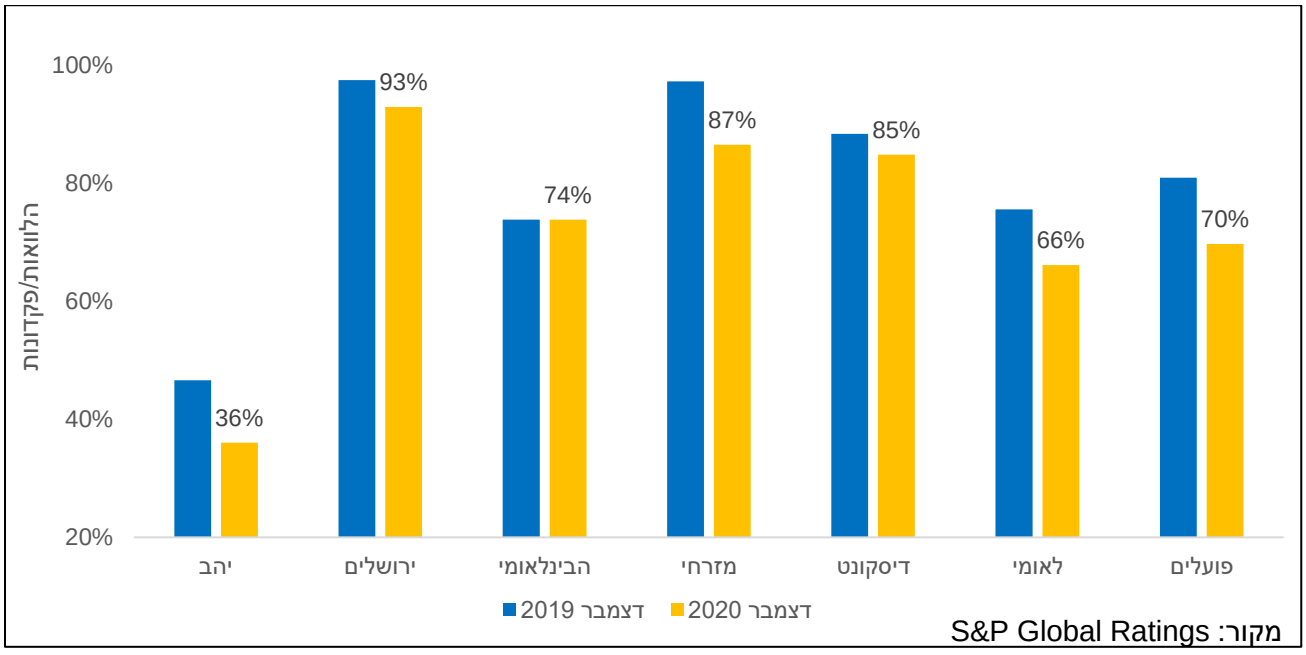
Table 6.

Bank Yahav for Government Employees Ltd. Funding and Liquidity (%)

	2020	2019	2018	2017	2016
Core deposits/funding base	98.16	97.58	97.43	95.32	96.00
Customer loans (net)/customer deposits	36.06	46.61	45.59	45.77	44.05
Long-term funding ratio	99.93	99.81	99.75	99.63	99.77
Stable funding ratio	134.57	113.86	115.61	130.52	146.96
Short-term wholesale funding/funding base	0.07	0.18	0.20	0.28	0.15
Broad liquid assets/short-term wholesale funding (x)	487.61	116.32	110.46	115.78	267.48
Net broad liquid assets/short-term customer deposits	42.52	26.43	27.62	41.86	53.40
Short-term wholesale funding/total wholesale funding	3.74	7.40	7.64	5.94	3.85
Narrow liquid assets/3-month wholesale funding (x)	487.61	116.32	110.46	115.78	267.48

Data are based on S&P Global Ratings adjusted number and ratios

תרשים 4: נזילות גבוהה המתבטאת ביחס הלוואות לפיקדונות הנמוך במערכת



תמיכה חיצונית

בנק 'חשוב אסטרטגית' לקבוצת מזרחי טפחות

דירוג בנק יהב כולל את הערכתנו לתמיכת קבוצת מזרחי טפחות בבנק, לאור הערכתנו את הבנק כ'חשוב אסטרטגית' לקבוצה. הערכה זו מתורגמת לרמת תמיכה המשוקללת בדירוג המנפיק של הבנק על פי המתודולוגיה שלנו לדירוג חברות בקבוצה.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אנו סבורים כי גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי משפיעים על איכות האשראי של בנק יהב באופן דומה לענף ולבנקים ישראליים אחרים. אנו סבורים שהנהלת הבנק יציבה ומנוסה מאד, עם רקע מבנקים גדולים אחרים לרבות החברה אם, מזרחי טפחות. איננו צופים שינוי במבנה הבעלות של הבנק בעתיד הנראה לעין, המוחזק 50% על ידי מזרחי טפחות ו-50% בבעלות משותפת של מדינת ישראל וההסתדרות. אם יחול שינוי כזה, קיימת סבירות גבוהה שחלקה של קבוצת מזרחי טפחות בבנק יגדל, מה שיבטיח את המשך קיום האסטרטגיה הנוכחית. אנו סבורים כי יהב חשוף פחות להשפעה של גורמי סביבה בהיעדר אשראי עסקי בתיק שלו, ורואים לחיוב את השקעותיו במערכות ליבה מתקדמות, התומכות במעבר לדיגיטיזציה. באשר לסיכוני חברה, אם יחול צמצום בכוח האדם בבנק, אנו מעריכים כי הוא יבוצע בצורה מבוקרת ותוך הסכמה עם ועד העובדים של הבנק.

גורמים נוספים שהשפיעו על הדירוג: אין

אין גורמים נוספים שהשפיעו על דירוג זה.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון ענף הבנקאות (BICRA), 9 בנובמבר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג בנקים, 9 בנובמבר, 2011
- מתודולוגיה: מדדים כמותיים לדירוגי בנקים בעולם, 17 ביולי, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הלימות הון מותאם סיכון של מוסדות פיננסיים, 20 ביולי, 2017
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה - כללי: דירוג הון היברידי, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 5 בינואר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

בנק יהב לעובדי המדינה בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA+\Stable	29/05/2016	23/04/2020
דירוג(י) הנפקה			
חוב נחות מורכב			
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים לפירעון בשנת2028	ilAA-	13/09/2018	23/04/2020
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים לפירעון בשנת 2026	ilAA-	29/05/2016	23/04/2020
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים לפירעון בשנת 2027	ilAA-	19/07/2017	23/04/2020
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוקטובר 24, 2017	ilAA+\Stable		
מאי 29, 2016	ilAA\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	14:14 05/05/2021		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	14:14 05/05/2021		
יוזם הדירוג	החברה המדורגת		

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.