

בנק הפועלים בע"מ

מעקב | דצמבר 2021

אנשי קשר:

עמית פדרמן, רו"ח
אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
amit.federman@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים
itay.navarra@midroog.co.il

בנק הפועלים בע"מ

	aa1.il	הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)
אופק: יציב	Aaa.il	פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב
אופק: יציב	Aa1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	Aa2.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מעלה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק הפועלים בע"מ ("הבנק") מ- aa2.il ל- aa1.il. דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותרו Aaa.il באופק יציב והם ממשיכים לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של רמת דירוג אחת¹ (נוטש) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוג כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) נותר Aa1.il באופק יציב. דירוג זה מגלם את הנחיות המבנית של חוב זה ביחס לחוב הבכיר של הבנק לצד הנחה לתמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה בדומה לחובה הבכיר. דירוג החובות הנחותים מוגבל, כך שהפער המינימאלי האפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים הינו רמת דירוג אחת, המשקפת את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר בחובות אלה ביחס לחוב הבכיר.

מידרוג מעלה את דירוג כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) ע"י מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) מ- Aa3.il(hyb) ל- Aa2.il(hyb), כאשר אופק הדירוג שונה מחיובי ליציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל- BCA ובשני נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

כמו כן, מידרוג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית (BCA) ודירוגי הבנק

העלאת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק נובעת משיפור מתמשך בפרופיל הפיננסי של הבנק, תוך שימור המיצוב העסקי נוכח הצעת ערך מוגזנת לכלל טעמי הציבור. הפרופיל הפיננסי הטוב של הבנק נתמך בשיפור מתמשך באיכות הנכסים, לצד שיפור מתמשך ברווחיות הבנק לאור יישום מהלכי התייעלות במקביל לגידול בהכנסות וצמיחה בפעילות, התומכים בהמשך בניית הכרית ההונית אשר סופגת הפסדים בצורה טובה ונמצאת בפער ניכר מהחסם הרגולטורי.

מיצובו הטוב של הבנק במערכת הבנקאית המקומית, נתמך במוטג חזק, נתח שוק משמעותי לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות של הבנק. הבנק הינו בנק אוניברסאלי² המספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית ההולמת את פרופיל הסיכון שלו, כפי שבא לידי ביטוי בשיפור במדדי איכות אשראי בשנים האחרונות. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי להתמתן ולהיות ברמה הולמת ביחס ל- BCA זאת נוכח מאפייני איכות התיק ערב המשבר. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק יעמוד להערכתנו בטווח של 2.6%-2.7% בשנות התחזית. הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי (ענפית) ביחס לכרית ספיגה הונית גבוהה ביחס ל- BCA (בדומה למערכת) אשר מהווה משקל על פרופיל הסיכון של הבנק. שיעורי הרווחיות של הבנק מציגים מגמת שיפור בשנים האחרונות (בנטרול הפרשות והוצאות קשורות לחקירת רשויות המס האמריקאיות), נוכח איכות נכסים גבוהה ויעילות תפעולית בולטת לטובה לאורך זמן כתוצאה מיישום התוכנית האסטרטגית שלו. כך, בתשעת

¹ הסתברות התמיכה מוערכת על ידנו כגבוהה ואינה שונה ביחס לבנקים אחרים במערכת, אולם בשל ה- BCA הגבוה אינה יכולה להשתקף ביותר מנוטש אחד

² בנק העוסק במגוון פעילויות לרבות: אשראי קמעונאי, אשראי עסקי, גיוס פיקדונות, פעילות בשוק ההון, ייעוץ, תפעול ועוד.

החודשים הראשונים של שנת 2021, תשואת הליבה על נכסי הסיכון (רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי למוצק נכסי סיכון) והתשואה על הנכסים עמדו על כ-1.8% ועל כ-0.9%, בהתאמה.

בתרחיש הבסיס לשנים 2021-2022, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק - תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים ינועו בטווח שבין 1.8%-1.9% ו-0.6%-0.9%, בהתאמה. הבנק מאופיין במרווח רחב יחסית של הון עצמי רובד 1 וההון הכולל מעל דרישות ההון הרגולטוריות (כ-1.5% וכ-1.2% בממוצע בין השנים 2018-2020, ובהתאמה), אשר תומך להערכתנו בגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. יש לציין, כי בעקבות הוראות השעה שלהלן, נכון ליום 30 בספטמבר 2021, המרווח הינו גבוה יותר ועומד על כ-200 נקודות בסיס מהדרישות ההון הרגולטוריות של יחס הון עצמי רובד 1, אשר נבע בין היתר, מהפחתת דרישות יחס הון עצמי רובד 1 מהבנק על-ידי הוראת השעה של הפיקוח על הבנקים, ב-100 נקודות בסיס, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי של הבנק עומד על כ-9.2% חלף 10.2%. יש לציין כי החל משנת 2022 דרישת ההון הרגולטורית של יחס זה תעמוד על כ-10.2%. בנוסף נציין כי בכוונת הדירקטוריון לעדכן את היעד הפנימי ליחס הון עצמי רובד 1 לשיעור של 10.5%.

מידרוג מעריכה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית צפויה להיוותר ברמה הולמת ביחס ל-BCA, וכי יחס הלימות ההון יעמוד על כ-1.1%. נציין כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ותומכת ביציבות הבנק לאורך המחזור הכלכלי. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. בד בבד, פרופיל הנזילות עשוי להיות מושפע ממרכיב פיקדונות ממוסדיים גבוה יחסית, אשר פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור. יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), התומך בגמישות העסקית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו ברמת דירוג אחת (נוטש) מעל ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת המדינה בעת הצורך. דירוג החוב הנחות של הבנק שאינו מוכר לצורך באזל III משקף אף הוא הנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה. דירוג כתיב ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשני נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

אופק הדירוג

אופק 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 ההולם את הדירוג. יש לציין, כי בשלב זה קיימת אי ודאות בנוגע להמשך התאוששות המשק בשל מאפייני המשבר הכלכלי כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה, ובכך על ההשלכות הצפויות על הסביבה הכלכלית ועל הבנק בפרט. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר השלכות משבר הקורונה על הבנק ובפרט על פרופיל הפיננסי של הבנק.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- פגיעה משמעותית במיצוב העסקי של הבנק
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שחיקה בכרית ההון, ברווחיות וביציבות לאורך זמן

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

מיליוני ₪	30.09.2021	30.09.2020	2020	2019	2018	2017
אשראי לציבור ברוטו	340,347	299,021	307,973	297,647	286,265	269,505
פיקדונות הציבור	505,483	417,005	435,217	361,645	352,260	347,344
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	42,717	38,971	39,873	38,181	37,544	35,863
סך נכסים	604,324	513,686	539,602	463,688	460,926	454,424
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	4,860	4,246	5,675	4,432	4,814	4,456
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	3,980	1,141	2,056	1,799	2,595	2,660
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	170%	146%	148%	141%	135%	128%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	2.6%	3.4%	3.5%	3.1%	2.3%	2.4%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	18.5%	22.4%	23.1%	21.3%	16.0%	16.1%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	(0.6%)	1.0%	0.6%	0.4%	0.2%	0.1%
רווח נקי לממוצע נכסים [1]	0.9%	0.3%	0.4%	0.4%	0.6%	0.6%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	1.8%	1.7%	1.7%	1.3%	1.5%	1.4%
יחס היעילות	54.8%	56.8%	56.9%	66.4%	65.1%	64.6%
הלימות הון עצמי רובד 1	11.2%	11.5%	11.5%	11.5%	11.2%	11.3%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	7.1%	7.6%	7.4%	8.2%	8.1%	7.9%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	18.1%	13.3%	14.3%	12.7%	11.5%	13.2%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	46%	44%	45%	38%	36%	40%

[1] מחושב על בסיס שנתי: [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 גבוה ופיזור מקורות ההכנסה תורמים ליכולת השבת ההכנסות הגבוהה

הבנק הינו אחד משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות במערכת הבנקאית המקומית לאורך זמן, עם נתח שוק של כ- 27% מסך האשראי לציבור וכ- 29% מסך נכסי המערכת, ליום ה- 30 בספטמבר 2021. הפרופיל העסקי נתמך בהיותו בנק אוניברסלי, המספק מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר, לצד הצעת ערך כוללת הפונה למגוון טעמי הציבור. הבנק מאופיין במותג חזק, מערך סינוף רחב, ובהצעת ערך הכוללת מודל בנקאות מסורתית לצד בנקאות דיגיטלית, וכן שירותים פיננסיים דיגיטליים נוספים. אנו סבורים כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות ובפרט על רקע מגבלות התנועה שנבעו ממדיניות מיגור התפשטות נגיף הקורונה בשנתיים האחרונות, התגברו צרכי לקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. אנו מעריכים, כי נמשיך לראות את מגמת ההתרחבות בכל הקשור למתן שירותים דיגיטליים במערכת הבנקאית ובבנק הפועלים בפרט. בנוסף, אנו סבורים כי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עשויים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי בטווח הבינוני-ארוך.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידורג, הולמת ביחס ל- BCA. זו מושפעת מחד ממשקל הכנסות קמעונאיות³ (כ- 67% בממוצע בין השנים 2018-2020) אשר תורם ליכולת ייצור ההכנסות, ומאידך ממשקל הכנסות גבוה במגזר עסקי-מסחרי (כ- 25% לאותם השנים), אשר מוערך על ידנו כפחות יציב. הבנק מאופיין בשיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ- 24% בממוצע בשלוש שנים האחרונות המעיב על נראות ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידנו כיציבות לאורך המחזור. לבנק פיזור מקורות הכנסה⁴ הולם ביחס ל- BCA, ונשען על 4 רגליים עיקריות בשלוש שנים האחרונות, כמשתקף בתמהיל הכנסות נטו, בשנת

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

⁴ מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי

2020⁵, הכולל כ- 26% ממגזר עסקים הבינוניים והגדולים, כ- 25% ממגזר משקי בית (ובנקאות פרטית), כ- 25% עסקים קטנים וזעירים, וכ- 19% ממגזר הלוואות לדירוג.

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

גבוהה יחסית

מערך ניהול הסיכונים של הבנק הינו 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) והערכות מומחה (אשראי עסקי). הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, ביחס ל-BCA, המהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. כך, הענף הגדול ביותר מהון עצמי רובד 1 של הבנק הוא בינוי ונדל"ן, המהווה נכון ל-30 בספטמבר 2021 כ- 170%⁶ מהון עצמי רובד 1. שיעור זה גבוה ביחס לקבוצת ההשוואה (כ- 156%), ובמגמת עלייה (כ- 141% בממוצע בשנים 2018-2020). סך החשיפה ללווים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ- 2,004 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2020), נאמדת על ידי מידורג בכ- 16% מהון עצמי רובד 1 ליום 31 בדצמבר 2020 (כ- 15% בקבוצת ההשוואה לאותו המועד). נציין, כי השיעור המחושב לעיל עלול להיות מוטה כלפי מעלה מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות של אותם לוויים, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על ידי מידורג⁷.

הבנק אומד את סיכוני השוק על-ידי מודל ה-VaR תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית, וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים בבנק מספר תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידורג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו נמוך יחסית והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת דירקטוריון ה-VaR של כלל פעילותו של הבנק לאופק השקעה של חודש. מגבלה זו עומדת על 2.7% מההון העצמי רובד 1 בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2020.

שיפור מתמשך של איכות תיק האשראי תומך בהעלאת ה-BCA

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי סיכון הולמים ביחס ל-BCA. כך, ליום 30 בספטמבר 2021, יחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור עמד על שיעור של כ- 2.6% (כ- 2.9% בממוצע בין השנים 2020-2018, וכ- 2.2% בממוצע בקבוצת ההשוואה, לאותו המועד). כמו כן, ליום 30 בספטמבר 2021, שיעור החובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לציבור ברוטו עמד על כ- 1.2% (כ- 1.1% בקבוצת ההשוואה לאותו יום) לעומת כ- 1.5% בממוצע בין השנים 2020-2018. על רקע המשבר הבנק הגדיל את כרית ההפרשה, בעיקר באמצעות הפרשה קבוצתית, כפי שבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הוצאות להפסדי אשראי מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על כ- 0.6% בשנת 2020, וזאת לעומת כ- 0.4% בשנת 2019. עם זאת, ככל שעלתה הוודאות לגבי אופי המשבר והתנהגות הלקוחות הקטין הבנק את ההפרשה הקבוצתית, ובנוסף ביצע גביית חובות אשר הביאו להקטנת ההפרשה הפרטנית, במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2021, כך שיתרת ההפרשה ליום 30 בספטמבר 2021 מסך האשראי לציבור ברוטו עמדה על כ- 1.5% לעומת כ- 2.0% בסוף שנת 2020. כך, נכון ליום 30 בספטמבר 2021, יחס הכיסוי⁸ השתפר ועמד על כ- 120% (לעומת כ- 108% בממוצע בין השנים 2018-2020). יחס זה הינו גבוה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה לאותו המועד (כ- 115%).

לבנק חשיפה גבוהה לענפי הנדל"ן והמשכנתאות, אשר עמדה במצטבר על כ- 50.8% מסך חובות⁹ הבנק ליום 30 בספטמבר 2021,

⁵ לפי המגזרים הפיקוחיים

⁶ הבנק בפרמטר זה הינו השלישי בגובהו ביחס לחמשת הבנקים הגדולים במערכת

⁷ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 29 לדוח הכספי השנתי, מידורג סכמה את החבות המאזנית בשני הטווחים הגבוהים ביותר של חבות האשראי שסכומם גבוה מ- 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק ליום 31.12.2020. לצורך חישוב היחס, חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי רובד 1 ליום 31.12.2020. יש לציין כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני. על כן היחס המתקבל על פי אומדן מידורג הינו מוטה כלפי מעלה.

⁸ יתרת ההפרשה לסך החבות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

⁹ אשראי לציבור, אשראי לממשלות, פקדונות בבנקים וחובות אחרים, למעט אגרות חוב וניירות ערך שנשאלו

כ-52.9% בקבוצת ההשוואה לאותו המועד. החשיפה לענף הנדל"ן המקומי (ללא משכנתאות), מאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, המהווה כ-20.3%¹⁰ מסך חובות הבנק (כולל אשראי לפעילות בחו"ל) וגבוהה ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-16.4%). אנו סבורים כי הבנק מאופיין בנהלי חיתום שמרניים לענף זה, אשר הודקו גם לאור עלייה ברמת הסיכון לאורך תקופת המשבר, גורם מממן לסיכון הריכוזיות הענפי של הבנק. החשיפה להלוואות לדיור, מהווה כ-30.5% מסך החובות ליום 30 בספטמבר 2021, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשתקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה כדלהלן. שיעור ההחזר מההכנסה הפנויה מעל 40% היווה כ-0.1% מסך ביצועי האשראי לדיור לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2021, זאת לעומת 0% בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור המימון (LTV) מעל 60% היווה כ-40.0% בתיק ההלוואות לדיור של הבנק (לעומת כ-43.3% בתקופה המקבילה אשתקד).

תרחיש הבסיס של מידורג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות¹¹, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-7.0% וכ-5.5% בשנת 2021 ובשנת 2022, בהתאמה; (2) ירידה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 5.8%-10.4%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית בטווח האמצעי של גבול היעד של בנק ישראל; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. יש לציין כי תחזיות המאקרו הכלכליות לעיל מכילות מרכיב מסוים של אי ודאות להימשכותו והשפעתו של המשבר הכלכלי על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי.

בתרחיש זה, מידורג צופה כי בשנים 2021-2022 תיק האשראי של הבנק יצמח בטווח שבין 6%-12%. בנוסף, אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד באשראי מסחרי-עסקי (עסקים בינוניים וגדולים) והלוואות לדיור, ויחזור לצמיחה באשראי הצרכני בהתאם לאסטרטגיה שלו בשנים האחרונות. מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי להיוותר ברמה הולמת ביחס ל-BCA וינוע להערכתנו בטווח של 2.6%-2.7% בשנות התחזית (לעומת כ-2.9% בממוצע בשנים 2018-2020), כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד בטווח של 19.6%-19.7% בשנות התחזית (כ-20% בממוצע בשנים 2018-2020). בנוסף, שיעור ההוצאות להפסדי אשראי של הבנק בשנת 2020 הושפע מגידול בהפרשה הקבוצתית שהינה חריגה בהיקפה. לאור זאת, אנו מניחים כי בשנת 2022 שיעור הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי יעמוד על כ-0.4%, אשר יושפע, בין היתר, מהפסקת תשלומי דמי האבטלה, מיישום לראשונה של מודל הפסדי האשראי החזויים (CECL) הצפוי להגדיל את ההפרשות להפסדי אשראי אך גם מספיגה מסוימת להערכתנו של הפרשות פרטניות על חשבון הפרשות קבוצתיות במהלך תקופת התחזית. כמו כן, לאור הכנסות בגין הפסדי אשראי בתשעת החודשים הראשונים של 2021, הנובעות בין היתר מצמצום כריות הספיגה, אנו מעריכים כי בשנת 2021 שיעור ההכנסות להפסדי אשראי לתיק אשראי יעמוד על כ-0.3%. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

צפי להמשך שיפור בכרית הרווחיות בטווח התחזית לאור יישום מהלכי התייעלות, שיפור צפוי בפעילות הכלכלית

ירידה בהוצאות להפסדי אשראי תומכים בהעלאת ה-BCA

במהלך השנים האחרונות הצליח הבנק לשמר יחסי יעילות טובים ועודפים ביחס לקבוצת ההשוואה (בנטרול הוצאות ליטיגציה), אשר נבעו מיישום מוצלח של מהלכי התייעלות. אלה כללו מעבר לערוצים ישירים, צמצום משמעותי של כ-18% במספר הסניפים (בין השנים 2017-2020), אופטימיזציה של נכסי נדל"ן וקטון משמעותי במספר המשרות¹² בשיעור של כ-12% (בין השנים 2017-2020), בעקבות תוכנית פרישה מרצון. כך, יחס היעילות התפעולית של הבנק השתפר מכ-59.9% בשנת 2017 (בנטרול הוצאות ליטיגציה) לכ-56.9% בשנת 2020, ואף לכ-54.8% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2021. עם זאת, בשנת 2020 חלה עליית סיכון לאור השפעת המשבר הכלכלי, כפי שבא לידי ביטוי בעליית הוצאות להפסדי אשראי לתקופת הדוח לשנת 2020, אשר הסתכמו בכ-1,943

¹⁰ הבנק בפרמטר זה הינו השני בגובהו ביחס לחמשת הבנקים הגדולים במערכת

¹¹ בנק ישראל, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, אוקטובר 2021

¹² מס' משרות על בסיס ממוצע חודשי בישראל ובחו"ל

מיליון ₪, כ- 0.6% מהאשראי לציבור ברוטו (כאשר רובן בהפרשה הקבוצתית). תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2020 על כ- 1.7% וכ- 0.4%, בהתאמה, ובשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2021 על כ- 1.8% ועל כ- 0.9%, בהתאמה. ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2021-2022 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בטווח של 6%-12% בשנה, בעיקר במגזר ההלוואות לדיור לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי; (2) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית וסביבת אינפלציה בטווח האמצעי של גבול היעד של בנק ישראל אשר תתמוך במרווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי לדיור ובאשראי עסקי-מסחרי; (4) שיעור הכנסות להפסדי אשראי מהאשראי לציבור של כ- 0.3% בשנת 2021 ושיעור הוצאות להפסדי אשראי של כ- 0.4% בשנת 2022; ו- (5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית 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 1.8%-1.9% ו- 0.6%-0.9%, בהתאמה.

כרית ההון הולמת ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים ובניכוי דיבינדים¹³, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון ותמחיל הנכסים. יחס הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, המגלם את כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, עמד על כ- 11.2%, נכון ליום 30 בספטמבר 2021 ויחס ההון הכולל עמד על כ- 13.7% לאותו מועד. לאורך השנים הבנק מאופיין במרווח רחב יחסית של הון עצמי רובד 1 וההון הכולל מעל דרישות ההון הרגולטוריות (כ- 1.5% וכ- 1.2% בממוצע בין השנים 2018-2020, ובהתאמה). כמו כן, המרווח של הון עצמי רובד 1 השתפר בשנים האחרונות, ותומך להערכתנו בגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. יש לציין, כי בעקבות הוראות השעה שלהלן, נכון ליום 30 בספטמבר 2021, המרווח הינו גבוה יותר ועומד על כ- 200 נקודות בסיס מהדרישות ההון הרגולטוריות של יחס הון עצמי רובד 1, אשר נבע בין היתר מאי חלוקת דיבידנד החל מהרבעון השני של שנת 2020 ועד לרבעון השלישי של 2021. בנוסף המרווח הגבוה נובע מהפחתת דרישות יחס הון עצמי רובד 1 מהבנק על ידי הוראת השעה של הפיקוח על הבנקים, ב- 100 נקודות בסיס, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי של הבנק יעמוד על כ- 9.2% חלף 10.2%. יש לציין כי החל משנת 2022 דרישת ההון הרגולטורית של יחס זה תעמוד על כ- 10.2%. בנוסף נציין כי בכוונת הדירקטוריון לעדכן את היעד הפנימי ליחס הון עצמי רובד 1 לשיעור של 10.5%.

רמת המינוף של הבנק בולטת לטובה ביחס ל-BCA וביחס לממוצע קבוצת השוואה, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי למאזן של כ- 7.1% ליום 30 בספטמבר 2021 (לעומת כ- 6.4% בממוצע בקבוצת השוואה לאותו מועד). אנו סבורים, כי לאור התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עלול להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הוגן ומשינוי בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות עובדים.

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 דיבידנד. יחס הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ- 9.4% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

ביום 13 בדצמבר 2021 המפקח על הבנקים עדכן כי החל מיום 1 בינואר 2021, יפוג תוקף הוראת השעה למעט הוראות ספציפיות להן נקבע בהוראת השעה תוקף מאוחר יותר. כך, תבוטל הוראת השעה של בנק ישראל בדבר חלוקת דיבידנדים מוגבלת (עד 30% חלוקה), דבר המאפשר חזרת מדיניות חלוקת דיבידנדים בהתאם לאסטרטגיית העסקית טרום המשבר. לאור זאת מידרוג צופה בתרחיש הבסיס התמתנות בכרית הספיגה ההונית, ולהיותו בפער ניכר מהחסם הרגולטורי, כך שיחס הלימות ההון יעמוד על כ- 11%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של בין 30%-40% מהרווח הנקי בתקופת התחזית; ו- (3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

¹³ מדיניות של עד 40% מהרווח הנקי הרבעוני הנובע מפעולות רגילות החל מהרבעון הראשון של שנת 2017

פרופיל נזילות בולט לטובה ביחס ל-BCA הנתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיזור רחב (כ- 38% משקי בית ובנקאות פרטית, וכ- 18% עסקים קטנים וזעירים, ל-30 בספטמבר 2021), ההולמים להערכת מידרוג את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור מתון יחסית של מקורות מימון יציבים¹⁴ מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ- 18.1% (ממוצע של כ- 17.9% בקבוצת ההשוואה) לאותו המועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור בולט לטובה, אשר עמד על כ- 67% (לעומת כ- 76% בקבוצת ההשוואה), נכון ליום 30 בספטמבר 2021. יש לציין, כי יחס זה נמוך בהשוואה לשנים האחרונות (כ- 78% בממוצע בין השנים 2018-2020). יחס NSFR, כפי שמחושב על ידנו¹⁵, הולם ובמרווח מספק מעל רמה של 100%, המבטא גם כן את מבנה מקורות הנוח. כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹⁶ ביחס לסך הפיקדונות גבוה ביחס ל-BCA, אשר עמד על כ- 46%, ליום ה-30 בספטמבר 2021, והינו תומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, אשר מהווה כ- 12% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה יחסית, נוכח רכיב מהותי יחסית של אג"ח ממשלת ישראל (כ- 61%) ואג"ח ממשלות זרות (כ- 25% שמרביתו ממשלת ארה"ב). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה יחסית של כ- 127% ליום 30 בספטמבר 2021, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), אך נמוך יחסית בהשוואה לקבוצת ההשוואה (כ- 133% בממוצע לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח התחזית, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי ולאור פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי.

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) מה-BCA לדירוג כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון). הורדת נוטש מגלמת את הנחיות המשפטית-חוזית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק. מידרוג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט הון משני עליון, מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת ההפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa1.il), ברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ- 11.2% ל-30 בספטמבר 2021) והצפויה בתרחיש הבסיס להערכתנו (כ- 11%) ובפרופיל הנזילות

¹⁴ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים

¹⁵ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של וועדת באזל

¹⁶ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

הבולט לטובה ביחס ל-BCA, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות"¹⁷ הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של רמת דירוג אחת (נוטש) וכן 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 השיקולים הבאים: 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 שבישראל 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. הנחת הבסיס שלנו הינה כי המדינה לא תכפה 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 הנחותים הישנים. נציין, כי גם לאחר שקלול התמיכה החיצונית, מידורג תשמור בדרך כלל על פער מינימאלי אפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים, של לפחות רמת דירוג אחת (נוטש), המשקף את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר בחובות אלה לעומת החוב הבכיר.

אודות הבנק

בנק הפועלים בע"מ הינו בנק מסחרי המספק שירותי בנקאות מגוונים בישראל ובחו"ל ללקוחות פרטיים, עסקים קטנים וגדולים וגופים מוסדיים. לבנק פעילות בשוק ההון המתבצעת באמצעות חברת הבת פועלים אקוויטי בע"מ (לשעבר פועלים שוקי הון בע"מ), הכוללת בעיקר פעילות ברוקראז', שירותי חיתום, ניהול תיקי השקעות. בהתאם להוראות החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות בשוק הבנקאות בישראל חילק הבנק את יתרת החזקתו במניות ישראלכרט כדיבדנד בעין לבעלי מניות הבנק וחדל מלהחזיק בישראלכרט במרץ 2020. הבנק הינו תאגיד בנקאי ללא גרעין שליטה. למועד דוח זה, כ- 7.91% ממניות הבנק מוחזקות על ידי גב' שרי אריסון. על פי היתר ההחזקה של גב' אריסון, אריסון לא תצביע מכוח זכויות הצבעה העולות על 5% מאמצעי השליטה בבנק, כאשר היא נדרשת למכור את החזקותיה בבנק העולות על 5% עד חודש נובמבר 2023. מנכ"ל הבנק הינו מר דב קוטלר ויו"ר הדירקטוריון הינו מר ראובן קרופיק החל מחודש יולי 2020.

¹⁷ 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"

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג*:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
יד'	1940501	Aa1.il	יציב	06.12.2022
34	1940576	Aaa.il	יציב	26.03.2023
טו'	1940543	Aa1.il	יציב	30.05.2023
טז'	1940550	Aa1.il	יציב	30.05.2023
32	1940535	Aaa.il	יציב	08.08.2023
יח'	1940600	Aa2.il(hyb)	יציב	29.04.2028
35	1940618	Aaa.il	יציב	29.04.2028
יט'	1940626	Aa2.il(hyb)	יציב	30.12.2028
כ'	1940691	Aa2.il(hyb)	יציב	03.04.2030
36	1940659	Aaa.il	יציב	02.12.2030
כא'	1940725	Aa2.il(hyb)	יציב	17.05.2031
ה	6620462	Aa2.il(hyb)	יציב	17.08.2031
100	6620488	Aaa.il	יציב	09.12.2031
200	6620496	Aaa.il	יציב	09.12.2031

* הונפקו על ידי הבנק והפועלים הנפקות בע"מ - חברה בת בבעלות מלאה של הבנק

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.09.2021					
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד	שיקולים נוספים
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	aaa.il	-	aaa.il	
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	70%	aa.il	75%-70%	aa.il	שיעור הכנסות מעמלות
	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	170%	a.il	~170%	a.il	מגזר נדל"ן
	ריכוזיות תיק האשראי	לזוים גדולים להון עצמי רובד 1	כ- 16%*	a.il	~16%	aa.il	בוצעה התאמה לנתוני 30 בספטמבר 2021
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	*2.7%	aaa.il	~2.7%	aaa.il	
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	18.5%	aa.il	19.7%-19.6%	aa.il	יחס כיסוי
	רווחיות	רווח נקי לממוצע נכסים	0.9%	aa.il	0.9%-0.6%	aa.il	
	הלימות ההון	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון יחס היעילות	11.2%	aa.il	~11%	aa.il	
	מימון ונזילות	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון הון עצמי לסך נכסים מימון פחות יציב לסך נכסים נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	18.1%	aa.il	~18.1%	aa.il	יחס NSFR
הערכת איתנות פיננסית נגזרת						aa1.il	
הערכת איתנות פיננסית בפועל						aa1.il	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למונחיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנופיק. *אומדן מידרוג בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2020

דירוג חובות הבנק

הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	BCA מותאם	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	תמיכת מדינה	דירוג נגזר	דירוג סופי	
aa1.il	0	aa1.il	0	+1	Aaa.il	Aaa.il	פיקדונות ואגרות חוב
aa1.il	0	aa1.il	-1	+2	Aaa.il	*Aa1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
aa1.il	0	aa1.il	-1	0	Aa2.il(hyb)	Aa2.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)

* ניתנה תוספת של נוטש אחד על מנת לשמור על כך שהפער המינימלי האפשרי בין דירוג החוב הבכיר (פיקדונות ואג"ח) של הבנק יהיה לפחות דרגת דירוג אחת, וזאת כדי לשקף את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר של חובות אלה לעומת החוב הבכיר וביחס לחובות הנחותים עצמם כתוצאה מתנאי המכשירים עצמם.

דוחות קשורים

[בנק הפועלים 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](#)

[דוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:	16.12.2021
התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:	09.12.2021
התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	23.08.2011
שם יוזם הדירוג:	בנק הפועלים בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	בנק הפועלים 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- aa.il ועד caa.il. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

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 קיימים¹⁸

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	

¹⁸ 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").

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

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

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

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

מידרוג 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 מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

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

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

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

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