

בנק הפועלים בע"מ

מעקב | דצמבר 2022

אנשי קשר:

צביקה ארליכמן

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

עמית פדרמן, רו"ח

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

איתי נברה, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים
ltay.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	Aa2.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק הפועלים בע"מ ("הבנק") על כנה-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 ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותרו Aa2.il(hyb), באופק יציב. 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 הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק נתמכת במיצובו הטוב במערכת הבנקאית המקומית, המבוסס על מותג חזק, נתח שוק משמעותי לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות הטובה של הבנק. הבנק הינו בנק אוניברסאלי² המספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית התומכת בפרופיל הסיכון, כפי שבא לידי ביטוי גם במדדי איכות אשראי טובים ביחס ל-BCA. להערכתנו, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק יעמוד להערכתנו בטווח שבין 2.0%-2.5% בשנות התחזית.

הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית ביחס ל-BCA (בדומה למערכת), המהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. שיעורי הרווחיות של הבנק מציגים מגמת שיפור בשנים האחרונות, נוכח איכות נכסים גבוהה ויעילות תפעולית בולטת לטובה לאורך זמן כתוצאה מיישום התוכנית האסטרטגית שלו. שיפור זה בא לידי ביטוי גם במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2022 ונבע בין היתר מגידול בהכנסות הריבית אשר נבע בין היתר כתוצאה מגידול ביתרת האשראי לציבור לעומת תקופה מקבילה אשתקד ומסביבה מאקרו כלכלית תומכת, כפי שבא לידי ביטוי בעליית שיעור ריבית בנק ישראל ובסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית בתקופה האחרונה. כך, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022, תשואת הליבה על נכסי הסיכון³ והתשואה על הנכסים עמדו על כ-2.3% ועל כ-1.0%, בהתאמה.

בתרחיש הבסיס לשנים 2022-2023, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק - תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 2.4%-2.5% וסביב כ-0.9%, בהתאמה. לבנק מרווח רחב יחסית מעל הון עצמי רובד 1 אשר נכון ליום 30 ביוני 2022 עמד על כ-87 נקודות בסיס מעל דרישת המינימום הרגולטורית ולעומת יעד דירקטוריון של 10.5%. להערכתנו, יחס זה תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, כך שיחס הלימות ההון יעמוד סביב 11.2%. 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.

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.

³ רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון

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 כתבי התחייבות 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 ההפסדים 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 ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

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

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

מיליוני ₪	30.09.2022	30.09.2021	2021	2020	2019	2018
אשראי לציבור ברוטו	386,775	340,347	357,729	307,973	297,647	286,265
פיקדונות הציבור	527,699	505,483	525,072	435,217	361,645	352,260
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	45,068	42,717	42,735	39,873	38,181	37,544
סך נכסים	658,336	604,324	638,781	539,602	463,688	460,926
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	6,763	4,860	6,589	5,675	4,432	4,814
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	4,782	3,980	4,914	2,056	1,799	2,595
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	184%	170%	182%	148%	141%	135%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.7%	2.6%	2.3%	3.5%	3.1%	2.3%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	12.9%	18.5%	17.0%	23.1%	21.3%	16.0%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	(0.2%)	(0.6%)	(0.4%)	0.6%	0.4%	0.2%
רווח נקי לממוצע נכסים [1]	1.0%	0.9%	0.8%	0.4%	0.4%	0.6%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	2.3%	1.8%	1.8%	1.7%	1.3%	1.5%
יחס היעילות	46.7%	54.8%	54.2%	56.9%	66.4%	65.1%
הלימות הון עצמי רובד 1	11.1%	11.2%	11.0%	11.5%	11.5%	11.2%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	6.8%	7.1%	6.7%	7.4%	8.2%	8.1%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	16.0%	18.1%	18.6%	14.3%	12.7%	11.5%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	42%	46%	47%	45%	38%	36%

[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-28% מסך נכסי המערכת, ליום 30 בספטמבר 2022. 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 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 הפועלים בפרט. בנוסף, אנו מעריכים כי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עלולים 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 קמעונאיות⁴ (כ-67% בממוצע בין השנים 2019-2021) אשר תורם ליכולת ייצור ההכנסות, ומאידך ממשקל הכנסות גבוה במגזר עסקי-מסחרי (כ-26% לאותם השנים), אשר מוערך על ידנו כפחות יציב. שיעור ההכנסות לעמלות של הבנק עומד על כ-24% בממוצע בשלוש שנים האחרונות המעיב על נראות ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידנו כיציבות לאורך המחזור. לבנק פיזור מקורות הכנסה הולם ביחס ל-BCA, הנשען על 4 רגליים עיקריות⁵ בארבע שנים האחרונות, כמשתקף בתמהיל הכנסות נטו, בשנת 2021⁶, הכולל כ-27% ממגזר הלוואות לדיר, כ-26% ממגזר עסקים הבינוניים והגדולים, כ-23% עסקים קטנים וזעירים כ-20% ממגזר משקי בית (ובנקאות פרטית).

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק; עם זאת, 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 ליום 30 בספטמבר 2022 כ-184%⁷ מהון עצמי רובד 1. שיעור זה גבוה ביחס לממוצע קבוצת השוואה (כ-175%), ובמגמת עלייה (כ-157% בממוצע בשנים 2019-2021). סך החשיפה ללווים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-2,139 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2021), נאמדת על ידי מידורג בכ-25% מהון עצמי רובד 1 ליום 31 בדצמבר 2021. נציין, כי השיעור המחושב לעיל עלול להיות מוטע כלפי מעלה באופן מהותי מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות של אותם לווים, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על ידי מידורג⁸.

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 כ-3% מההון העצמי רובד 1 בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2021.

איכות תיק האשראי טובה ביחס ל-BCA

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי סיכון הולמים ביחס ל-BCA. כך, ליום 30 בספטמבר 2022, יחס חובות בעייתיים מאזניים לאשראי לציבור ברוטו עמד על שיעור של כ-1.7% (כ-2.9% בממוצע בין השנים 2019-2021, וכ-2.3% בממוצע בקבוצת השוואה, לאותם שנים). כמו כן, ליום 30 בספטמבר 2022, שיעור החובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום לאשראי לציבור עמד על כ-0.8% (כ-0.7% בממוצע בקבוצת השוואה לאותו יום). כמו כן, יתרת ההפרשה ליום 30 בספטמבר 2022 מסך האשראי לציבור ברוטו עמדה על כ-1.3% לעומת כ-1.7% בממוצע בין השנים 2019-2021. כך, נכון ליום 30

⁴ הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית מחיצוניים בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדיר) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי

⁵ מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי

⁶ לפי המגזרים הפיקוחיים

⁷ הבנק בפרמטר זה הינו השלישי בגובהו ביחס לחמשת הבנקים הגדולים במערכת

⁸ 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 31.12.2021. לצורך חישוב היחס, חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי רובד 1 ליום 31.12.2021. יש לציין כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני. על כן היחס המתקבל על פי אומדן מידורג הינו מוטע כלפי מעלה.

בספטמבר 2022, יחס הכיסוי⁹ השתפר ועמד על כ-167% (לעומת כ-115% בממוצע בין השנים 2019-2021). יחס זה הינו גבוה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה לאותו המועד (כ-161%).

לבנק חשיפה גבוהה לענפי הנדל"ן והמשכנתאות, אשר עמדה במצטבר על כ-54.1% מסך חובות¹⁰ הבנק ליום 30 בספטמבר 2022, כ-55.2% בממוצע קבוצת ההשוואה לאותו המועד. החשיפה לענף הנדל"ן ובינוי בישראל (ללא משכנתאות), מאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, המהווה כ-21.5%¹¹ מסך חובות הבנק (כולל אשראי לפעילות בחו"ל) וגבוהה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה (כ-17.7%). נציין, כי יחס זה כולל סיכון אשראי בגינו נרכש ביטוח בעיקר מחברות ביטוח זרות, ולכן החשיפה הענפית נמוכה משיעור זה. 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 לדיר, מהווה כ-32.6% מסך החובות ליום 30 בספטמבר 2022, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה כדלהלן. שיעור ההחזר מההכנסה הפנויה מעל 40% היווה כ-0.3% מסך ביצועי האשראי לדיר לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2022, זאת לעומת כ-0.1% בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור המימון (LTV) מעל 60% היווה כ-42.0% בתיק ההלוואות לדיר של הבנק, זאת לעומת כ-40.0% בתקופה המקבילה אשתקד.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות¹², ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-6.0% וכ-3.0% בשנת 2022 ובשנת 2023, בהתאמה; (2) שיעור אבטלה יציב בטווח שבין 3.1%-3.5%; (3) סביבת ריבית גבוהה מרמתה הנוכחית בשנות התחזית של כ-1.7% וכ-3.4% בממוצע בשנת 2022 ובשנת 2023, בהתאמה; (4) סביבת אינפלציה גבוהה יחסית בשנת 2022 שתנוע סביב 5% והתמתנותה בשנת 2023 סביב אמצע הטווח שהגדיר בנק ישראל כ-2.5%; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי.

בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנים 2022-2023 תיק האשראי של הבנק יצמח בטווח שבין 6%-10% בשנה. בנוסף, אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד באשראי מסחרי-עסקי (עסקים בינוניים וגדולים) והלוואות לדיר, ויחזור לצמיחה באשראי הצרכני בהתאם לאסטרטגיה שלו בשנים האחרונות. מידרוג 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 להישאר יציב ברמה הולמת ביחס ל-BCA ולנוע להערכתנו בטווח שבין 2.0%-2.5% בשנות התחזית (לעומת כ-2.9% בממוצע בשנים 2019-2021), כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד בטווח שבין 14%-15% בשנות התחזית (כ-20% בממוצע בשנים 2019-2021). אנו מעריכים כי בשנים 2021-2022 שיעור ההוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי ינוע בטווח שבין 0.1%-0.3%. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנת 2021.

שיפור מתמשך בכרית הרווחיות ויישום מהלכי התייעלות תומכים ב-BCA, צפי להמשך שיפור הרווחיות בטווח התחזית, הנתמכת בהעלאות ריבית ע"י בנק ישראל ובסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, בין היתר, כתוצאה מגידול בבסיס ההכנסות של הבנק אשר הושפע מצמיחה בתיק האשראי, יציבות במרווח הפיננסי, יישום מהלכי התייעלות ומעבר למתן שירות על ידי ערוצים דיגיטליים וישירים, אשר תמכו בקיטון בהיקף ההוצאות התפעוליות בבנק. בין השנים 2018-2021 חל צמצום משמעותי של כ-22% במספר הסניפים, אופטימיזציה של נכסי נדל"ן וקיטון משמעותי במספר המשרות¹³ בשיעור של כ-11%, בעקבות תוכנית פרישה מרצון. כך, יחס היעילות התפעולית של הבנק השתפר מכ-53.6% בשנת 2018 (בנטרול הוצאות ליטיגציה) לכ-46.7% בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2022, יחס זה נמוך מממוצע קבוצת ההשוואה (כ-48.4% בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2022). השיפור במדדי רווחיות הבנק

⁹ יתרת הפרשה להפסדי אשראי לחובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום

¹⁰ אשראי לציבור, אשראי לממשלות, פקדונות בבנקים וחובות אחרים, למעט אגרות חוב וניירות ערך שנשאלו

¹¹ הבנק בפרמטר זה הינו השני בגובהו ביחס לחמשת הבנקים הגדולים במערכת

¹² בנק ישראל, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, אוקטובר 2022

¹³ מס' משרות על בסיס ממוצע חודשי בישראל ובחו"ל

בא לידי ביטוי גם במהלך תשעת החודשים הראשונים לשנת 2022 כאשר הרווח הנקי המצטבר המיוחס לבעלי מניות התאגיד הבנקאי הסתכם לכ-4,782 מיליון ₪ לעומת רווח של כ-3,980 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד (גידול של כ-20%). אלו נבעו בין היתר מגידול בהכנסות הריבית אשר נבע מגידול ביתר האשראי לציבור לעומת תקופה מקבילה ומסביבה מאקרו כלכלית תומכת, כפי שבא לידי ביטוי בעליית שיעור ריבית בנק ישראל ובסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית בתקופה האחרונה. תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2021 על כ-1.8% וכ-0.8%, בהתאמה, ובתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022 על כ-2.3% ועל כ-1.0%, בהתאמה.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2022-2023 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בטווח של 6%-10% בשנה, בעיקר במגזר ההלוואות לדיור לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי; (2) סביבת ריבית גבוהה מרמתה הנוכחית בשנות התחזית של כ-1.7% וכ-3.4% בממוצע בשנת 2022 ובשנת 2023, בהתאמה; (3) סביבת אינפלציה גבוהה יחסית בשנת 2022 שתנוע סביב 5% והתמתנותה בשנת 2023 סביב אמצע הטווח שהגדיר בנק ישראל כ-2.5%; (4) שיעור ההוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי ינוע בטווח שבין 0.1%-0.3% ו-0.3% (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 2.4%-2.5% וסביב כ-0.9%, בהתאמה.

כרית ההון הולמת ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה; צפי להמשך בניית כרית ההון בטווח התחזית

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים ובניכוי דיבידנדים¹⁴, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון ותמחיל הנכסים. נכון ליום 30 בספטמבר 2022, יחס הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, המגלם את כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, עמד על כ-11.1% עם מרווח רחב יחסית של הון עצמי רובד 1 אשר עמד על כ-87 נקודות בסיס מעל דרישת המינימום הרגולטורית (כ-86 נקודות בסיס בממוצע בקבוצת ההשוואה, לאותו מועד) ולעומת יעד דירקטוריון של 10.5%. להערכתנו, יחס זה תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ועל פוטנציאל הצמיחה שלו. יחס ההון הכולל עמד על כ-14.3% לאותו מועד. עם מרווח הולם שעמד על כ-84 נקודות בסיס מעל הדרישה הרגולטורית (כ-67 נקודות בסיס בממוצע בקבוצת ההשוואה, לאותו מועד).

רמת המינוף של הבנק סבירה ביחס ל-BCA וטובה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-6.8% ליום 30 בספטמבר 2022 (לעומת כ-6.1% בממוצע בקבוצת ההשוואה 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-9.8% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, כך שיחס הלימות ההון יעמוד סביב 11.2%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור שבין 30%-40% מהרווח הנקי בתקופת התחזית; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

¹⁴ 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 פרטיות, וכ-19% עסקים קטנים וזעירים, ליום 30 בספטמבר 2022), ההולמים להערכת מידורג את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור מתון יחסית של מקורות מימון פחות יציבים¹⁵ מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ-16% לאותו המועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור בולט לטובה, אשר עמד על כ-73% (לעומת כ-78% בממוצע קבוצת ההשוואה). נכון ליום 30 בספטמבר 2022, יחס NSFR, כפי שמחושב על ידנו¹⁶, הולם ובמרווח מספק מעל רמה של 100%, המבטא גם כן את מבנה מקורות הנוח.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹⁷ ביחס לסך הפיקדונות גבוה ביחס ל-BCA, אשר עמד על כ-42%, ליום 30 בספטמבר 2022, והינו תומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, אשר מהווה כ-14% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) הולמת, נוכח רכיב מהותי יחסית של אג"ח ממשלת ישראל (כ-59%) 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-126% ליום 30 בספטמבר 2022, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) וגבוה מממוצע קבוצת ההשוואה (כ-123% בממוצע לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית.

להערכתנו, ניהול הנזילות יהיה מאתגר יותר לבנק ולמערכת לאור עליית סביבת הריבית ובעקבות כך לשינוי העדפה צרכנית בעקבות מסלולי השקעה אלטרנטיביים לפיקדונות אשר נותנים תשואה עודפת על פיקדונות וברמת סחירות דומה. עם זאת, מידורג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח התחזית.

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 טכנולוגיה משמעותיות וניסיונה הרב של המערכת הבנקאית בטיפול בנתונים רגישים של הלקוחות. קנסות ופגיעה במוניטין מהווים סיכון חברתי נוסף. בנוסף, חוקי עבודה מחמירים ואיגודי עובדים חזקים במערכת הבנקאות מגבילים את גמישות כוח האדם ומגדילים את עלויות השכר. עם זאת, הבנקים צמצמו משרות עובדים והטמיעו בקרת עלויות שאפשרה להם למתן את האתגרים הללו.

שיקולי ממשל תאגידי - להערכתנו, סיכונים ממשל תאגידיים 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 ממתן לסיכונים הממשל התאגידי, הינו המסגרת הרגולטורית בה פועלים הבנקים, המתווה מערך בקורות פנימיות וכן בקורות הדקות מצד הרגולטור.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחינת מידורג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידורג, דירוג החובות הנחותים של הבנק (כתבי התחייבויות הנדחים) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה העונן לדירוג התחייבויות הבנק ומשקפת את הסיכון לכשל ויכולתו לשרת את

¹⁵ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים

¹⁶ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של וועדת באזל

¹⁷ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

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 של הבנק לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון 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 (aa1.il), ברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ-11.1% ליום 30 בספטמבר 2022) והצפויה בתרחיש הבסיס להערכתנו (כ-11%~) וכן בפרופיל הנזילות הבולט לטובה ביחס ל-BCA, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות"¹⁸ הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 1 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית 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 מסימית 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

בנק הפועלים בע"מ הינו בנק מסחרי הוא אחת משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל 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- 5.62% 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.

¹⁸ 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
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
101	1191337	Aaa.il	יציב	29.05.2025
יח'	1940600	Aa2.il(hyb)	יציב	29.04.2028
35	1940618	Aaa.il	יציב	30.04.2028
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
201	1191345	Aaa.il	יציב	29.11.2032
ו'	6620462	Aa2.il(hyb)	יציב	13.03.2033
ז'	1191329	Aa2.il(hyb)	יציב	28.11.2033

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

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.09.2022					
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד	שיקולים נוספים
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	aaa.il	-	aaa.il	
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	71%	aa.il	75%-70%	aa.il	שיעור הכנסות מעמלות
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	4	aa.il	4	aa.il	
פרופיל סיכון	ממשל תאגידי		-	aa.il	-	aa.il	
	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-	aa.il	
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	184%	a.il	~185%	a.il	מגזר נדל"ן
סיכון	ריכוזיות תיק האשראי	לווים גדולים להון עצמי רובד 1	כ-25%	a.il	15%-5%	aa.il	
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	כ-3%	aaa.il	~3%	aaa.il	
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.7%	aaa.il	2.5%-2.0%	aaa.il	
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	12.9%	aaa.il	15.0%-14.6%	aaa.il	יחס כיסוי
		רווח נקי לממוצע נכסים	1.0%	aa.il	~0.9%	aa.il	
פרופיל פיננסי	רווחיות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	2.3%	aa.il	2.5%-2.4%	aa.il	
	הלימות ההון	יחס היעילות	46.7%	aaa.il	45%-40%	aaa.il	
		הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	11.1%	aa.il	~11%	aa.il	
מימון ונזילות		הון עצמי לסך נכסים	6.8%	a.il	~7.2%	aa.il	
		מימון פחות יציב לסך נכסים	16.0%	aa.il	~16.0%	aa.il	
		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	42%	aaa.il	~42%	aaa.il	
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 למונחים בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. *אומדן מידרוג בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2021

דירוג חובות הבנק

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

דוחות קשורים[בנק הפועלים בע"מ - דוחות קשורים](#)[דירוג בנקים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)[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**

20.12.2022	תאריך דוח הדירוג:
27.11.2022	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
23.08.2011	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה
בנק הפועלים בע"מ	שם יוזם הדירוג:
בנק הפועלים 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 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.

מידרוג אינה מפרסמת אופק דירוג להערכת האיתנות הפיננסית (Baseline Credit Assessment – BCA) בשונה מהפרסומים עד כה וזאת על מנת לבדל את הערכת ה-BCA מידרוג 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 קיימים¹⁹

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	

¹⁹ 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 ולסיכויי 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 סיכויי 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 וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

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>