

בנק הפועלים בע"מ

מעקב | דצמבר 2019

אנשי קשר:

סופי טוביסקוב

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

עומר פורמברג

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

אבי בן-נון, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

בנק הפועלים בע"מ

	aa2.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aaa.il	פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב
אופק: יציב	Aa1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: חיובי	Aa3.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידורג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק הפועלים בע"מ ("הבנק") על כנה - aa2.il. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית שונה מיציב לחיובי.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר¹ של הבנק נותרו Aaa.il באופק יציב והם ממשיכים לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוג כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון)¹ נותר Aa1.il באופק יציב. דירוג זה מגלם את הנחיתות המבנית של חוב זה ביחס לחוב הבכיר של הבנק לצד הנחה לתמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה בדומה לחוב הבכיר. אופק הדירוג לחוב הנחות נותר יציב, משום שדירוג 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.

דירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)¹ על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותר Aa3.il(hyb). דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס להערכת ה-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיתות החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. אופק הדירוג שונה מיציב לחיובי, נוכח שינוי כיוון ההתפתחות של ה-BCA.

כמו כן, מידורג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית של הבנק נתמכת במיצובו הגבוה של הבנק במערכת הבנקאות המקומית המבוססת על מותג חזק, נתחי שוק משמעותיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ופיזור מקורות הכנסה טוב, התורמים ליכולת השבת ההכנסות הגבוהה של הבנק. הבנק הינו בנק אוניברסלי ובנוסף לפעילות התיווך הפיננסי מספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית יחסית, ההולמת את פרופיל הסיכון שלו, אשר נמצא במגמת שיפור, כפי שבא לידי ביטוי בקיטון מתמשך ברמת המינוף המאזני ובמדדי איכות תיק האשראי לאורך השנים האחרונות, אשר הינם טובים ביחס ל-BCA ותומכים בניהול התיק וביכולת יצור ההכנסות לאורך המחזור. באפריל 2019, מכר הבנק בהצעת מכר לציבור כ-65% מהונה של ישראלכרט בע"מ (להלן: "ישראלכרט"). וזאת בהמשך להיערכות הבנק להיפרדות מלאה עד לשנת 2021. בהמשך להערכתנו הקודמת למכירה לא צפויה השפעה מהותית על הפרופיל העסקי והפיננסי של הבנק, ואנו מעריכים כי בטווח הזמן הבינוני עשויה אפליקציית התשלומים של הבנק (bit) להוות פיצוי מאובדן ההכנסות מכרטיסי האשראי ולתמוך בפתרון תשלומים ובהשבת עמלות תפעוליות הן מלקוחות הקצה והן מעסקים במידה ויוסרו החסמים הרגולטוריים. זאת במקביל לפיצוי בגין גידול בהיצע, נוכח כניסת חברות כרטיסי אשראי מתחרות להנפקה ותפעול עם הבנק, שינויים בהסכמים המסחריים ובמודל התפעולי.

איכות הנכסים של הבנק נתמכת גם בירידה מתמשכת בסיכון ריכוזיות האשראי (לווים) ביחס להון רובד 1, בדומה למערכת, אולם הריכוזיות הענפית של ענף הבינוי והנדל"ן ביחס להון רובד 1 עודנה גבוהה ביחס ל-BCA ומהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק.

¹ הונפקו על ידי הפועלים הנפקות בע"מ - חברה בת בבעלות מלאה של הבנק

רווחיות הליבה של הבנק (בנטרול הפרשות והוצאות בקשר לחקירת רשויות המס) הולמת לדירוג ומושפעת לטובה מצמיחה בבסיס ההכנסות בשל גידול בתיק האשראי תוך שמירה על מרווח הריבית, לצד יישום מהלכי התייעלות לאורך השנים האחרונות, הכוללים מעבר לערוצים ישירים, צמצום סניפים ושטחי נדל"ן וירידה משמעותית במספר המשרות, אשר הובילו לשמירה על היקף הוצאות יציב. אלה משקפים יעילות תפעולית טובה יחסית, התומכת ביכולת ייצור הרווחים העתידיים של הבנק. כך, תשואת הליבה² על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בתרחיש הבסיס שלנו לשנים 2019-2020 בטווח שבין 1.5%-1.6% ו-0.6%-0.7%, בהתאמה. ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2019-2020 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 3.5%-4.0% בשנה, שתלווה בהמשך תחרות גבוהה בסקטור העסקי-מסחרי וגידול בהיצע בסקטור הקמעונאי; (2) המשך סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות ואף הסתברות לירידת ריבית ב-2020 שעלולה ללחוץ על המרווח הפיננסי; (3) מיקוד באשראי לדירוג ואשראי עסקי-מסחרי על כל גווניו, המאופיינים במרווח נמוך יותר אולם גם ברמת סיכון נמוכה יותר להערכתנו; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.20%-0.25%; (5) המשך עלייה בשכר לעובד בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי לצד השפעה מקזזת של המשך יישום תכנית התייעלות (סיום תכנית הפרישה של כ-1,500 עובדים), הגוזרים יציבות מסוימת בהוצאות השכר; (6) אי הודאות בנוגע למועד סיום החקירה מול הרשויות האמריקאיות, עלול להמשיך ולהכביד על היקף הרווח ושיעורי הרווחיות, כאשר נלקחו בחשבון הוצאות ליטיגציה בהיקפים דומים לאלה שנרשמו עד כה בשנת 2019 ללא הנחה לגבי גובה הקנס הסופי. נציין כי לא הבאנו בחשבון הוצאות שכר פוטנציאליות נוספות בגין חתימה על הסכם קיבוצי חדש וכן לא כללנו בתרחיש הבסיס רווח הון נוסף בגין מכירת יתרת המניות של ישראלכרט.

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ל-BCA ובפער גבוה ביחס לדרישות ההון הרגולטוריים, המהווה גורם חיובי לפוטנציאל הצמיחה של הבנק, ולגמישותו העסקית. כמו כן, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ביחס לתרחישי הקיצון של מידורג ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי. מידורג צופה בתרחיש הבסיס, כי יחסי הלימות הון ימשיכו להשתפר עד להגעה לסיום הליכי חקירות רשויות המס האמריקאיות כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) עצירת חלוקת הדיבידנדים בכפוף לאישור בנק ישראל; (3) גידול בהיקף הסיכון בדומה לקצב גידול תיק האשראי. אנו מביאים בחשבון כי עם סיום החקירות יחסי הלימות הון של הבנק עשויים לרדת חזרה לרמות של 11.0%-11.5%, גם כתלות בגובה הפרשה נוספת ככל שתהיה. פרופיל הנזילות של הבנק גבוה ונתמך מחד במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) מהותי וללא תלות במימון פחות יציב כהגדרתנו, מלאי נכסים נזילים משמעותי ובסיכון נמוך ויחס כיסוי נזילות (LCR) גבוה, התומך גם בגמישות העסקית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל הערכת ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך. דירוג החוב הנחות של הבנק שאינו מוכר לצורך באזל III משקף אף הוא הנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה, כמפורט בהמשך.

כיוון התפתחות ה-BCA ואופק הדירוג

כיוון ההתפתחות החיובי להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) נובע מהשיפור המתמשך בפרופיל הפיננסי של הבנק, כמשתקף במדדי איכות הנכסים ובמדדי הסיכון, כאשר יחסי הרווחיות והלימות הון צפויים להיות טובים בתרחיש הבסיס שלנו לשנתיים הקרובות. עם זאת, אנו סבורים כי העלאת ה-BCA מוגבלת בשלב זה, נוכח הימשכות אי הודאות המתלווה למועד סיום חקירת רשויות המס האמריקאיות ולגובה הקנס הסופי, המהווה משקולת על הרווחיות ועל הצורך בהקצאת תשומות ניהוליות משמעותיות.

אופק הדירוג לחובות הנחותים (שאינם CoCo) נותר יציב, משום שדירוג 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.

² רווח לפני מס בנטרול הוצאות להפסדי אשראי

אופק הדירוג של כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) שונה מיציב לחיובי, נוכח שינוי כיוון ההתפתחות של ה-BCA.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- שיפור ברמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן
- הקטנה משמעותית של ריכוזיות הענפית בתיק האשראי
- סיום פרשת חקירות רשויות המס האמריקאיות והתבהרות תוצאותיה

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- שחיקה בכריות הרווחיות וההון
- הרעה באיכות תיק האשראי

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

מיליוני ₪	30.09.2019	2018	2017	2016	2015	2014
אשראי לציבור	294,980	286,265	269,505	263,841	271,765	258,175
פיקדונות הציבור	348,027	352,260	347,344	338,494	321,718	297,221
סך כל ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	39,218	37,544	35,863	34,047	33,032	31,361
סך נכסים	453,347	460,926	454,424	448,105	431,638	407,794
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	3,962	4,814	4,456	4,733	5,129	4,358
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	2,428	2,595	2,660	2,628	3,082	2,713
(%)						
חשיפה לענף הגדול ביחס הון עצמי רובד 1	136%	139%	128%	128%	141%	140%
חשיפה ללווים גדולים ביחס הון עצמי רובד 1 [1]	NA	9%	13%	13%	21%	23%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	2.5%	2.3%	2.4%	2.9%	3.6%	4.7%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	17%	16%	16%	20%	26%	34%
הוצאה להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור	0.18%	0.22%	0.08%	0.07%	0.18%	0.17%
רווח נקי לממוצע נכסים [2]	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [2]	1.6%	1.5%	1.4%	1.4%	1.5%	1.4%
יחס היעילות	60%	65%	65%	63%	60%	65%
הלימות הון רובד 1	11.9%	11.2%	11.3%	11.0%	9.6%	9.3%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	8.7%	8.1%	7.9%	7.6%	7.7%	7.7%
מקורות מימון פחות יציבים [3] לסך נכסים	12%	12%	13%	11%	11%	NA
יתרות נזילות [4] לפיקדונות הציבור	36%	36%	40%	41%	36%	33%

[1] סך אשראי מאזני מעל כ-5% מההון העצמי של הבנק; [2] סך הרווח הנקי - מחושב על בסיס שנתי; [3] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה ופיקדונות מבנקים; [4] 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 בנק אוניברסלי, בעל מותג חזק ואחד משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות במשק לאורך זמן במונחי סך הנכסים, אשראי ופיקדונות הציבור, כפי שמשקף בנתחי שוק גבוהים ויציבים לאורך זמן. כך, נתח השוק של הבנק בסך נכסי המערכת, עמד על כ-28%, ליום ה-30 בספטמבר 2019. מיצובו העסקי הגבוה של הבנק מבוסס על הצעת מגוון רחב של שירותים בנקאיים ופיננסיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ומודל הפעלה, הנתמך במערך סינון גדול ופרוס היטב וכן בהצעת שירותים דיגיטליים וערוצים ישירים, המשלימים את הצעת הערך ללקוח. כל אלו תורמים ויתרמו, להערכתנו ליכולת השבת ההכנסות של הבנק, לשימור מיצובו לאורך המחזור הכלכלי

וליכולתו להתמודד עם שינויים בסביבה העסקית.

באפריל 2019, מכר הבנק בהצעת מכר לציבור כ- 65% מהונה של ישראלכרט וזאת בהמשך להיערכות הבנק להיפרדות מלאה עד לשנת 2021. בעקבות מכירת ישראלכרט, חל שינוי מסוים בתמהיל האשראי של הבנק עם גידול בתיק האשראי העסקי בגין מתן אשראי לישראלכרט בשל הכללה לראשונה של יתרות האשראי שלה בסך של כ- 3.6 מיליארד ₪, נכון ל-30 ביוני 2019, אשר קוזז בחלקו בקיטון ביתרות האשראי הצרכני ולעסקים קטנים וזעירים של ישראלכרט. נציין כי, בהמשך להערכתנו הקודמת למכירה לא צפויה השפעה מהותית על הפרופיל העסקי והפיננסי של הבנק, ואנו מעריכים כי בטווח הזמן הבינוני עשויה אפליקציית התשלומים של הבנק (bit) להוות פיצוי מאובדן ההכנסות מכרטיסי האשראי ולתמוך בפיתרון תשלומים ובהשבת עמלות תפעוליות הן מלקוחות הקצה והן מעסקים במידה ויוסרו החסמים הרגולטוריים. זאת גם במקביל לפיצוי בגין גידול בהיצע נוכח כניסת חברות כרטיסי אשראי מתחרות להנפקה ותפעול עם הבנק, שינויים בהסכמים המסחריים ובמודל התפעולי.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידורג, הולמת ביחס לדירוג ומושפעת לטובה, ממשקל הכנסות קמעונאיות³ הולם של כ- 67% מסך הכנסות הבנק בשנים האחרונות, התורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. מנגד, לבנק שיעור סביר בלבד של הכנסות מעמלות תפעוליות (כ- 25% בשלוש שנים האחרונות), אשר מתאפיין במגמת שחיקה (2015: 30%), בשל לחצים תחרותיים ודרישות רגולטוריות ומנגד מעלייה בהכנסות ממתן אשראי.

פיזור מקורות ההכנסה⁴ של הבנק טוב ונשען על 4 רגליים עיקריות בתשעת החודשים הראשונים של 2019 - מגזר משקי בית ובנקאות פרטית (כ-27%), הלוואות לדיר (15%), עסקים קטנים וזעירים (25%) ועסקים בינוניים, גדולים ומוסדיים (24%). מנגד, הבנק מאופיין בריכוזיות גיאוגרפית עם חשיפה מהותית לכלכלה המקומית ובדומה למערכת, עובדה אשר אינה צפויה להשתנות בתרחיש הבסיס שלנו בשנתיים הקרובות. להערכתנו הבנק ישמור על פיזור ההכנסות טוב, נוכח המשך מיקוד במגזרי המשכנתאות, העסקי והמסחרי. אנו סבורים כי התמורות בסביבה העסקית, יוזמות טכנולוגיות כגון השקת לשכות האשראי ומתן רישיון לבנק דיגיטלי חדש ב-2019, מיזם הבנקאות הפתוחה שאמור להיות מושק ב-2020 ותמורות רגולטוריות נוספות יעלו להערכתנו את רמת התחרות במגזרים הקמעונאיים ויאלצו את הבנק, בתור הגדול במערכת במגזר זה, להתמודד גם מול מתחרים חדשים ולשפר את הצעת הערך ללקוח אל מול האיומים המתפתחים. אנו סבורים כי בנקים שלא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עשויים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי.

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

גבוהה יחסית

מערכי ניהול הסיכונים של הבנק מקיפים ותומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון הסיכון, התואם את אסטרטגית הבנק, ניטור ובקרת סיכונים. בדומה לבנקים נוספים במערכת, לבנק מערך לטיפול בסיכונים מתפתחים ובראשם סיכונים סייבר ואבטחת מידע, המהווים סיכון מתפתח משמעותי. סיכונים האשראי מנהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים והערכות מומחה, כאשר מדדי הסיכון מעידים על איכות אשראי טובה. אולם, סיכון הריכוזיות הענפית נותר מהותי, בדומה למערכת ומהווה משקולת לפרופיל הסיכון של הבנק כך, ריכוזיות האשראי הענפית ביחס לכרית הספיגה ההונית (הון עצמי רובד 1) מוסיפה להיות גבוהה ביחס לדירוג גם בשל מאפיינים מבניים של הכלכלה המקומית, כאשר החשיפה לענף הגדול ביותר (בינוני ונדל"ן) עמדה על כ- 136% ב-30 בספטמבר 2019 (כ- 145% בממוצע בקבוצת השוואה). החשיפה ללווים הגדולים, המהווים מעל כ-5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק בולטת לחיוב ביחס למערכת ועמדה על כ- 9% ב-31 בדצמבר 2018 (כ- 25% בקבוצת השוואה לאותו המועד). להערכת מידורג, בטווח הזמן הקצר והבינוני לא צפוי שיפור מהותי במדדים אלו, גם בשל מאפיינים מבניים של המערכת המקומית ולמרות צפי להמשך בניית ההון העצמי. סיכונים השוק בבנק נאמדים על-ידי מודל ה- VaR⁵ תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים מספר תרחישי קיצון, (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת

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

⁴ מקורות הכנסה (כהגדרתן לעיל) המהווים מעל 15% מהכנסות הבנק ללא מגזרי ניהול פיננסי ואחר

⁵ Value at Risk

מידורג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR שמרנית יחסית הנמוכה מ-2.5% מההון העצמי רובד 1.

איכות תיק האשראי טובה ביחס ל-BCA, תומכת בכיוון ההתפתחות החיובי ובביצועי הבנק לאורך המחזור

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית, כפי שמשתקף במדדי סיכון טובים ביחס ל-BCA ובכרית לספיגת הפסדים גבוהה יחסית, אשר תומכים בביצועי התיק לאורך המחזור. בדומה למערכת, הבנק שיפר בשנים האחרונות בצורה ניכרת את מדדי הסיכון בתיק האשראי, אשר הינם טובים ל-BCA. כך, שיעור החובות הבעייתיים מתוך האשראי לציבור ברוטו וביחס להון העצמי והפרשה להפסדי אשראי עמדו על כ-2.5% ב-30 בספטמבר 2019 (2015: 3.6%) וכ-17% (2015: 26%) בהתאמה. כמו כן, יחס הכיסוי השתפר גם כן ועמד על כ-104% לאותו מועד (2015: 56%). שיפור מתמשך זה באיכות תיק האשראי, שנבע גם ממחיקות משמעותיות לאורך השנים האחרונות ומיקוד בסגמנטים מפוזרים יותר, מאפשר לבנק גמישות רבה בניהול תיק האשראי, תומך באיתנותו הפיננסית וביכולת השבת רווחים ובניית כרית ההון לאורך המחזור הכלכלי ונגזר בכיוון ההתפתחות החיובי להערכת ה-BCA.

יחד עם זאת, לבנק קיימת חשיפה מהותית לענפי המשכנתאות והנדל"ן, אשר עמדו במצטבר על כ-41% מסך חובות הבנק ב-30 בספטמבר 2019, אולם נמוכה ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-50%, לאותו המועד). החשיפה לענף הנדל"ן גבוהה יחסית (כ-17% מסך חובות הבנק) ומאופיינת ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים, כאשר חשיפת הבנק מעט גבוהה ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-15% לאותו המועד) וביחס לכרית ההונית, כאמור. מנגד, החשיפה לענף המשכנתאות (כ-24% מסך האשראי המאזני של הבנק), אשר נמצאת במגמת עלייה בשנים האחרונות (2015: 20%), מאופיינת ברמת סיכון נמוכה יחסית גם נוכח מדדי סיכון טובים וזאת בשל תהליכי חיתום שמרניים יחסית, התומכים באיכות התיק, כפי שמשתקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה, התומכת בהסתברות נמוכה לכשל, כך ששיעור החזר מההכנסה הפנויה מעל 40% היווה 0.1% מסך ביצועי האשראי לדיור ליום ה-30 בספטמבר 2019 ושיעורי מימון מעל 60% של כ-38% לאותו מועד. להערכתנו, סיכון משמעותי לאיכות תיק המשכנתאות, למרות אינפלציית מחירים משמעותית בעשור האחרון ושחיקה ביכולת לרכוש דירה, יתרחש רק במקרה שבו שיעורי האבטלה ינועו לכיוון דו ספרתי במשולב עם עלייה בסביבת הריבית, כאשר אינדיקטור מקדים לכך יהיה שחיקה בביצועי המגזר העסקי. מוקד סיכון נוסף, הינו התיק הצרכני, המהווה מוקד סיכון מתפתח בשנים האחרונות גם בשל צמיחה מהירה במערכת ואל מול גורמי מימון חוץ בנקאיים, אשר לוותה בעלייה ברמת המינוף הכוללת של משקי הבית ולצד חוק חדלות הפירעון החדש. בהקשר לכך נציין, כי הבנק שינה את המיקוד העסקי בשנים האחרונות וזאת עקב עליית סיכון במגזר זה כאמור, תוך החמרת נהלי החיתום, דבר המעיד על ניהול דינאמי של תיק האשראי בהתאם לסיכונים המתפתחים. כך, מאז 2017, צמצם הבנק את תיק האשראי הקמעונאי ללא דיור (בנטרול ההשפעה של הפרדות מישראל) ומנגד הגדיל מגזרים אחרים, כך שתמהיל התיק מאוזן יחסית להערכתנו. תרחיש הבסיס של מידורג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג בטווח של כ-3.0%-3.1% בשנתיים הקרובות; (2) המשך שיעור אבטלה נמוך ויציב; (3) סביבת ריבית נמוכה עם הסתברות לירידת ריבית בשנת 2020; (4) סביבה אינפלציונית מתונה בטווח התחתון של גבול היעד של ב"י; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי וגידול בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי. נציין, כי השפעות עתידיות של הקטנת פערי המידע בשל התחלת פעילותן של לשכות האשראי אינן חלק מתרחיש הבסיס של מידורג בשלב זה.

בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק לגדול בקצב שנתי של 3.5%-4.0%, עם שונות בצמיחה בין הסגמנטים וגבוה מקצב צמיחת התמ"ג. להערכתנו, הבנק ימשיך להתמקד באשראי לדיור ובאשראי מסחרי-עסקי ועל כן לא צפויה להערכתנו עלייה מהותית בפרופיל הסיכון כתוצאה מקצב הצמיחה. פוטנציאל ותמהיל הצמיחה נתמכים גם בשל מרווח טוב ביחס לדרישות הלימות ההון הרגולטוריות ובסביבה מאקרו כלכלית יציבה יחסית.

בנוסף, מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים

⁶ יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

מאקרו-כלכליים מובילים⁷, אשר מצביעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח תרחיש הבסיס. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לשמור על יציבות יחסית ברמה טובה ביחס לדירוג ותומכת בכיוון ההתפתחות החיובי ל-BCA. אולם, צפויה להערכתנו עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק, שינוע בטווח של 0.20%-0.25%, תוך התמתנות מסוימת בפוטנציאל הגביה ועלייה ברמת הסיכון, כאמור במגזר הקמעונאי וה-SME.

רווחיות הבנק סבירה ל-BCA גם בשל יעילות תפעולית עודפת ביחס למתחרים; המשך אי הודאות בקשר עם סיום חקירת רשות המס האמריקאית מעיבה על פוטנציאל הרווח

רווחיות הבנק שמרה על יציבות בשנים האחרונות והושפעה מהותית מהפרשות והוצאות בקשר עם חקירות רשויות המס האמריקאיות בסך כולל של כ-3.5 מיליארד ₪. יחד עם זאת, הבנק הצליח לשמר יחסי יעילות טובים ועודפים ביחס לקבוצת ההשוואה, אשר נבעו מיישום מוצלח של מהלכי התייעלות לאורך השנים האחרונות. אלה כללו מעבר לערוצים ישירים, קיטון של כ-30 סניפים קמעונאיים מאז שנת 2014 ואופטימיזציה של נכסי נדל"ן וקיטון משמעותי במספר המשרות (קיטון של כ-1,850 משרות בשנים 2014-2018 המהווים כ-20% מסך מצבת העובדים בקבוצה⁸). כך, יחסי הרווחיות תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסים ממוצעים (בנטרול הפרשה בגין ההליכים המשפטיים מול הרשויות האמריקאיות) בשנים 2016-2018 נעו בטווח שבין 1.6%-1.8% ו-0.7%-0.8%, לעומת ממוצע בקבוצת ההשוואה של כ-1.6% וכ-0.6%, בהתאמה לאותם מועדים. בנוסף, יחס היעילות תפעולית של הבנק לאותם שנים (בנטרול הפרשות והוצאות בגין רשויות המס האמריקאיות), נע בטווח שבין 55%-60% לעומת ממוצע של 66% בקבוצת ההשוואה. להערכת מידרוג, המשך שיפור הרווחיות, הינו אחד האתגרים המרכזיים של הבנק, בין היתר, בשל סביבה עסקית מאתגרת, כאשר בדומה למערכת, גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק ועל כן נדרשת המשך שליטה במבנה ההוצאות כאשר אי הודאות בנוגע למועד סיום החקירה מול הרשויות האמריקאיות, עלולה להמשיך ולהכביד על היקף הרווח ושיעורי הרווחיות. בנוסף, הבנק טרם גיבש הסכם שכר קיבוצי חדש חלף הקודם שתוקפו הסתיים בשנת 2017. אנו מניחים כי עם חתימתו של הסכם חדש, הבנק ירשום הוצאות שכר חד פעמיות גבוהות אולם בהמשך אלה יתקזזו להערכתנו על ידי מהלכי התייעלות. הפרדת ישראלכרט, אשר תרמה כ-10% מרווחי הבנק בשנים האחרונות ובעלת יחסי רווחיות עדיפים של תשואה על נכסי סיכון ותשואה על נכסים ממוצעים של כ-3.5% וכ-1.5% בהתאמה, פגעה במידה מוגבלת ברווחיות הבנק בשנת 2019. השפעה זו מותנה מהמשך החזקה של כ-33% ממניות ישראלכרט, רווח ההון בסך של כ-137 מיליון ₪ שנרשם בגין המכירה ושיפור בתנאים המסחריים מול חברות כרטיסי האשראי. להערכתנו הבנק יצליח לאורך זמן לקזז את השפעת תרומת ישראלכרט לרווחיות וזאת באמצעות הגדלת הפעילות מול שאר חברות כרטיסי האשראי הן בהיקף ההנפקות והן במתן אשראי, וכן מהשימוש באפליקציית התשלומים bit, כאמור.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2019-2020 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 3.5%-4.0% בשנה, שתלווה בהמשך תחרות גבוהה בסקטור העסקי-מסחרי וגידול בהיצע בסקטור הקמעונאי; (2) המשך סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות ואף הסתברות לירידת ריבית ב-2020 שעלולה ללחוץ על המרווח הפיננסי; (3) מיקוד באשראי לדירוג ואשראי עסקי-מסחרי על כל גווניו, המאופיינים במרווח נמוך יותר אולם גם ברמת סיכון נמוכה יותר להערכתנו; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.20%-0.25%; (5) המשך עלייה בשכר לעובד בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי לצד השפעה מקזזת של המשך יישום תכנית ההתייעלות (סיום תכנית הפרישה של כ-1,500 עובדים), הגוזרים יציבות מסוימת בהוצאות השכר; (6) הוצאות ליטיגציה בהיקפים דומים לאלה שנרשמו עד כה בשנת 2019 ללא הנחה לגבי גובה הקנס הסופי. נציין כי לא הבאנו בחשבון הוצאות שכר פוטנציאליות נוספות בגין חתימה על הסכם קיבוצי חדש כאמור וכן לא כללנו בתרחיש הבסיס רווח הון נוסף בגין מכירת יתרת המניות של ישראלכרט.

בתרחיש זה, מידרוג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 1.5%-1.6% ו-0.6%-0.7%, בהתאמה. נציין, כי הפרשה משמעותית נוספת בגין חקירת הרשויות האמריקאיות עלולה להוביל לפגיעה ברווחיות בשנה נתונה, אולם פגיעה זו בעלת מאפיינים

⁷ לפירוט אודות האופן שבו מידרוג בוחנת את איכות הנכסים של המערכת הבנקאית, ראו: אינדיקטורים מובילים לבחינת איכות הנכסים של המערכת הבנקאית המקומית - דוח מיוחד, ינואר 2015. הדוחות מפורסמים באתר מידרוג: www.midroog.co.il
⁸ מס' משרות על בסיס ממוצע חודשי בישראל ובח"ל

חד פעמיים אשר צפויה להיספג בכרית הרווחיות ואינה צפויה לשנות את הערכתנו ליכולת השבת הרווחים של הבנק לאורך המחזור. אנו סבורים כי השמירה על יחסי רווחיות הליבה הטובים של הבנק (ללא הוצאות ליטיגציה) ופוטנציאל הרווח תומכים בשינוי כיוון התפתחות ה-BCA.

כרית ההון שנצברה בשנה האחרונה טובה ביחס ל-BCA, תומכת בגמישות העסקית וסופגת הפסדים בצורה טובה

הבנק פעל בשנים האחרונות לשפר את יחסי הלימות ההון ומשמר יחסי הלימות הון טובים דרך צבירת רווחים בניכוי חלוקת דיבידנדי, וכן על ידי אופטימיזציה, ניהול וצמצום נכסי הסיכון. יחסי הלימות ההון השתפרו בצורה ניכרת בשנה האחרונה וזאת לאור הימנעותו של הבנק מחלוקות דיבידנד מאז הרבעון השלישי של שנת 2018 (מבלי לשנות ממדיניות חלוקת הדיבידנד שלו), לאחר הודעתו של הפיקוח על הבנקים לבנק, כי לאור אי הוודאות הרבה בנושא חקירת הרשויות האמריקאיות, ומטעמי זהירות ושמרנות, הוא סבור כי לעת הזו אין מקום לחלוקת דיבידנד על-ידי הבנק. כך, מאז עצירת חלוקות הדיבידנדים ועד חלוקת הדיבידנד המהותי בהיקף של מיליארד ₪ בגין הצטברות עודפי הון ממכירת כ- 65% ממניות של ישראלכרט (כ- 1.3 מיליארד ₪, מתוכם כ- 0.3 מיליארד ₪ בגין קיטון בסיכון התפעולי של ישראלכרט⁹) ברבעון השלישי 2019, נצברו בהון העצמי רווחים בסך של כ-3.5 מיליארד ₪ המשמשים כרית הונית הולמת להערכתנו כנגד הפרשה נוספת בגין חקירות רשויות המס האמריקאיות.

הלימות ההון העצמי רובד 1 של הבנק, כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, עמדה על כ- 11.9% ב-30 בספטמבר 2019 בולטת לחיוב ביחס לקבוצת השוואה (כ- 10.8% בממוצע) ובפער טוב מהדרישה הרגולטורית (161 נקודות בסיס) לאותו מועד ולאורך זמן. פער זה תומך בשיפור מתמשך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ופוטנציאל הצמיחה שלו ועל כן גם בכיוון ההתפתחות החיובי ל-BCA.

המינוף המאזני הפשוט (הון למאזן) של הבנק נמצא במגמת שיפור, בולט לטובה ביחס ל-BCA וביחס לקבוצת השוואה עמד ב-30 בספטמבר 2019 על כ- 8.7% (2015: 7.7%), וממשיך לתמוך בשיפור מתמשך בפרופיל הסיכון של הבנק. פרופורמה לנטרול עודפי ההון בגין החקירה בסך של כ-3.5 מיליארד ₪ ובניכוי מדיניות של 40% מכך כדיבידנד, יחס המינוף המאזני היה נותר טוב ביחס ל-BCA ועומד על כ- 8.4%.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ לאופק של שנה (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי על-ידי רווחים מותאמים לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד כתלות בתרחיש. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 11.1% בתרחיש הקל לבין 10.8% בתרחיש החמור ביותר, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי יחסי הלימות ההון לאורך זמן ישמרו על יציבות, אך עד להגעה לסיום הליכי חקירות רשויות המס האמריקאיות הם ימשיכו להשתפר כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) עצירת חלוקת הדיבידנדים בכפוף לאישור בנק ישראל; (3) גידול בהיקף נכסי הסיכון בדומה לקצב גידול תיק האשראי. אנו מביאים בחשבון כי עם סיום החקירות, הבנק ישוב למדיניות הדיבידנד המוצהרת שלו ויחסי הלימות ההון של הבנק עשויים לרדת חזרה לרמות של 11.0%-11.5%, גם כתלות בגובה הפרשה נוספת בגין החקירות ככל שתהיה.

פרופיל נזילות גבוה הנתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי ומושפע לחיוב מתרבות החיסכון בשוק המקומי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (משקי בית ובנקאות פרטית ועסקים קטנים וזעירים) בפיזור רחב ולאורך זמן, אשר עמדו על כ- 66% ליום ה-30 בספטמבר 2019

⁹ לפי מדיניות הבנק של עד 40% (החל מרבעון 1 2017).
¹⁰ יוכרו בהדרגה על פני 3 שנים

(2018: 65%), ההולמים להערכת מידורג, את פרופיל הסיכון של הבנק. כאשר, לבנק שיעור מתון יחסית של מקורות מימון פחות יציבים¹¹ מסך הנכסים, אשר עמדו על כ- 12% (ממוצע של כ- 15% בקבוצת ההשוואה) לאותו מועד. בנוסף, מאופיין הבנק ביחס נוח יחסית לאורך זמן, בין תיק האשראי לפיקדונות, שעמד על כ- 85% ב- 30 בספטמבר 2019 (2015: 84%) ובדומה לממוצע במערכת המקומית (כ- 86%). בנוסף, גם יחס ה- NSFR, כפי שמחושב על ידנו גבוה, עומד על כ- 134% ומבטא גם כן את מבנה המקורות הנוח. כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹² משמעותי, המהווה מרכיב גבוה יחסית בסך הפיקדונות וכולט לטובה ביחס לדירוג, אשר עמד ליום ה-30 בספטמבר 2019 על כ- 36% ותומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, המהווה כ- 16% מסך הנכסים ל- 30 בספטמבר 2019 ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה יחסית, נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ- 67%) ואג"ח ממשלות זרות (כ- 18%, שמרביתו ממשלת ארה"ב). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית על גווניה, סיכון המועצם בסביבת הריבית הנוכחית. בנוסף, ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה יחסית של כ- 124% ליום 30 בספטמבר 2019, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) ודומה לממוצע המערכת. יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. מידורג צופה, כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי, כאשר פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי מתון יחסית.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחינת מידורג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידורג, דירוג החובות הנחותים של הבנק (כתבי ההתחייבויות הנדחים) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה העוגן לדירוג התחייבויות הבנק ומשקפת את הסיכון לכשל ויכולתו לשרת את התחייבויותיו על בסיס עצמאי וללא הנחת תמיכה חיצונית. לאחר מכן אנו מבצעים התאמת דירוג לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי הודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי ו/או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) מה- BCA לדירוג כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון). הורדת הנוטש מגלמת את הנחיתות המשפטית-חוזית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק.

אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) מה- BCA של הבנק לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט הון משני עליון, מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה- BCA של הבנק וברמת הלימות ההון הקיימת והצפויה להערכתנו ובפרופיל הנזילות הבולט לטובה, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות" הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות, החוב הבכיר והחובות הנחותים למעט כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים (CoCo), זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה- JDA של מידורג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (למעט CoCo) מבוססת על הסיבות הבאות: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות הגבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה יחסית בין המערכת הבנקאית לגופים מוסדיים; היותה של המערכת הפיננסית המקומית ספק אשראי מרכזי לממשלה; אי-ודאות מסוימת בנוגע להתנהגות ואמון בעלי החוב השונים ביחס לכפיית הפסדים קרוב לנקודת הכשל בהיעדר ניסיון קודם. בנוסף, מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו.

¹¹ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים
¹² מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

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. להבנתנו המלצות הועדה לטיפול בבנקים כושלים לא צפויות להכיל כפיית הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל ווו), גם מתוך רצון לשימור אמון הציבור, אשר השקיע בעבר במכשירים אלה מתוך הנחת תמיכה ובשל היות כתבי התחייבות נדחים בעלי מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחידי של חוב נחות, תוך פירעון עיתי של החובות הישנים.

נציין, כי גם לאחר שקלול התמיכה החיצונית דירוג החובות הנחותים, מידרוג תשמור בדרך כלל על כך שהפער המינימאלי האפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים הינו לפחות רמת דירוג אחת (נוטש). המשקפת 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 ומוסדיים. לבנק פעילות בשוק ההון המתבצעת באמצעות חברת הבת פועלים שוקי הון בע"מ, הכוללת בעיקר פעילות ברוקראז', שירותי חיתום, ניהול תיקי השקעות. בהתאם להוראות החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות בשוק הבנקאות בישראל (תיקוני חקיקה) התשע"ז 2017- הבנק נדרש להיפרד מאחזקותיו בקבוצת ישראלכרט עד ליום 31 בינואר 2021. במסגרת זו בחודש אפריל 2019 מכר הבנק בהצעת מכר לציבור כ- 65.2% מהונה של ישראלכרט בתמורה (ברוטו) כוללת של כ- 1.76 מיליארד ₪, המשקפת שווי חברה של 2.7 מיליארד ₪. הבנק נותר עם החזקה של כ- 33% ממניות ישראלכרט, בעקבות זאת, איבד שליטה בקבוצת ישראלכרט, אך נשאר עם השפעה מהותית. הבנק נערך להשלמת ההיפרדות מקבוצת ישראלכרט כנדרש בחוק במספר חלופות אפשריות ובהן: מכירת מניות המהוות גרעין שליטה בישראלכרט, מכירה פרטית ללא גרעין שליטה או הצעה לציבור של מניות ישראלכרט, למשקיעים זרים או ישראלים, חלוקת מניות ישראלכרט או אופציות רכישה למניות בדרך של דיבידנד בעין, מכירה בבורסה (כפוף לכללי החסימה של הבורסה), או שילוב של אילו מהחלופות. אין ודאות בנוגע לאופן ולעיתוי בו יבחר הבנק להשלים את ההיפרדות.

בנובמבר 2018 הודיעה אריסון החזקות (1998) בע"מ לבנק, כי הושלמה העסקה למכירת כ- 4.26% ממניות הבנק ושיעור החזקתה בבנק ירד לכ- 15.74% וכי נכנס לתוקף היתר להחזקת אמצעי שליטה בבנק שניתן לגב' שרי אריסון ("אריסון") מבנק ישראל, שהחליף את היתר השליטה בבנק בו החזיקה עד למועד זה. היתר להחזקת אמצעי שליטה זה, מאפשר את ביזור השליטה בבנק והבנק הפך לתאגיד בנקאי בלא גרעין שליטה.

באפריל 2019, הודיע מנכ"ל הבנק, מר אריק פינטו, על החלטתו שלא לחדש את חוזה העסקתו כמנכ"ל הבנק לכהונה נוספת. ביולי 2019, מונה מר דב קוטלר למנכ"ל הבנק והחל את תפקידו בחודש אוקטובר 2019.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
33	1940568	Aaa.il	יציב	15.09.2020
י'	1940402	Aa1.il	יציב	28.03.2021
יא'	1940410	Aa1.il	יציב	28.03.2021
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	Aa3.il(hyb)	חיובי	29.04.2028
יט'	1940626	Aa3.il(hyb)	חיובי	30.12.2028
35	1940618	Aaa.il	יציב	29.04.2028
36	1940659	Aaa.il	יציב	02.12.2030

03.04.2030	חיובי	Aa3.il(hyb)	1940691	כ'
------------	-------	-------------	---------	----

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

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידורג [1]		ליום 30.09.2019			
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	aaa.il	-
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	67%	aa.il	65%-70%
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	4	aa.il	4
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-
פרופיל סיכון	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	136%	aa.il	140%-130%
	ריכוזיות תיק האשראי	לוויים גדולים להון עצמי רובד 1	כ-9%	aa.il	~10%
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	*2.4%	aaa.il	~2.5%
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	2.5%	aa.il	2.5%-2.4%
	רווחיות	חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	17%	aaa.il	17%-16%
	רווחיות	רווח נקי לממוצע נכסים	0.7%	aa.il	0.6%-0.7%
	רווחיות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון יחס היעילות	1.6%	aa.il	1.5%-1.6%
פרופיל פיננסי	הלימות ההון	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	11.9%	aa.il	60%~
	הלימות ההון	הון עצמי לסך נכסים	8.7%	aaa.il	>12.0%
	מימון ונזילות	מימון פחות יציב לסך נכסים	12%	aa.il	8.7%<
	מימון ונזילות	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	36%	aaa.il	~36%
הערכת איתנות פיננסית נגזרת		aa1.il			
הערכת איתנות פיננסית בפועל		aa2.il			

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידורג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידורג כוללת את הערכות מידורג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, ולא את הערכות המנפיק.
* בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2018

דירוג חובות הבנק

דירוג סופי	תמיכת מדינה	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	BCA מותאם	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	
Aaa.il	+2	0	aa2.il	0	aa2.il	פיקדונות ואגרות חוב
Aa1.il	+2	-1	aa2.il	0	aa2.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
Aa3.il(hyb)	0	-1	aa2.il	0	aa2.il	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)

דוחות קשורים

[בנק הפועלים בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

09.12.2019	תאריך דוח הדירוג:
11.06.2019	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 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 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.

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 קיימים¹³

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	

¹³ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידורג מראש ובכתב.

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

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

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידורג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידורג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידורג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>