

בנק הפועלים בע"מ

מעקב | דצמבר 2018

אנשי קשר:

עומר פורמברג, ראש צוות - מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

אבי בן-נון, 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/אג"ח
אופק: יציב	Aa1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	Aa3.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק הפועלים בע"מ ("הבנק") על כנה - aa2.il. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית נותר יציב.

דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותר Aaa.il באופק יציב והוא ממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוג כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) נותר Aa1.il באופק יציב. דירוג זה מגלם את הנחיתות המבנית של חוב זה ביחס לחוב הבכיר של הבנק והנחה לתמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה בדומה לחוב הבכיר.

דירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותר Aa3.il(hyb) באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוט"ש אחד ביחס להערכת ה- BCA ומגלם את הנחיתות המבנית ומנגנוני ספיגת ההפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

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

שיקולים עיקריים לדירוג

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 גבוה, התורמים ליכולת השבת הרווחים 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 מתמשכת, כפי שבא לידי ביטוי בקיטון ברמת המינוף ובמדידי איכות תיק האשראי לאורך השנים האחרונות. בנוסף, מאופיין הבנק בפרופיל נזילות גבוה, נוכח מבנה מקורות נח, רחב ומפוזר ומלאי נכסים נזילים משמעותי. כרית ההון של הבנק הולמת לדירוג וסופגת הפסדים לא צפויים בצורה טובה ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כאשר להערכתנו כרית ההון תמשיך להיבנות בשוליים בטווח הזמן הקצר והבינוני. עמידת הבנק ביעדי הלימות ההון הרגולטוריים בפער הולם מהווה גורם חיובי לפוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי ולגמישות העסקית. מנגד, הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק ממשיכה להיות מושפעת לשלילה מריכוזיות לוויים וענפיות גבוהות ביחס להון הבנק, אשר נובעת גם מהיעדר פיזור גיאוגרפי ומאפיינים מבניים של המשק המקומי. רווחיות הבנק טובה ביחס לקבוצת ההשוואה², אולם עדיין מוגבלת על-ידי מבנה הוצאות קשיח יחסית אך במגמת שיפור ומהווה להערכתנו כרית ביטחון סבירה בדירוג הנוכחי ביחס ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק. רווחיות הבנק נתמכת בשיעור הכנסות שאינן מריבית מסך הכנסות גבוה לאורך זמן, רכיב משמעותי של הכנסות חוזרות (עמלות) וכן שליטה טובה יותר במבנה ההוצאות, נוכח מנגנוני "טייס אוטומטי" נמוכים יותר ויישום מספר תכניות התייעלות תפעולית בשנים האחרונות, אשר הצליחו לשמור על יעילות תפעולית וגמישות ניהולית עודפת ביחס למתחריו. בדומה למערכת, שימור יתרונו היחסי של הבנק והמשך שיפור היעילות התפעולית והרווחיות מהווים אתגר מרכזי לבנק, נוכח המשך סביבה עסקית ורגולטורית מאתגרת.

¹ בנק העוסק במגוון פעילויות לרבות: אשראי קמעונאי, אשראי עסקי, גיוס פיקדונות, פעילות בשוק ההון, ייעוץ, תפעול ועוד.
² הבנקים לאומי, מזרחי תפחות, דיסקונט והבינלאומי.

בהתאם להמלצות הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים הבנקאיים והפיננסיים הנפוצים בישראל ("ועדת שטרומ" הבנק יצטרך להפריד את שליטתו בקבוצת ישראלכרט ("ישראלכרט") לצד צמצום מסגרות האשראי שהבנק מעניק ללקוחות ישראלכרט, מהלך שיתרחש להערכתנו במהלך שנת 2019. הפרדת השליטה צפויה להקטין באופן משמעותי את היקף ההכנסות מעמלות ובצורה שולית את הכנסות המימון ומנגד תשחרר נכסי סיכון ותקטין הוצאות תפעוליות (יחס היעילות התפעולית של ישראלכרט עומד על כ-67%). כך, שתחול שחיקה של כ-10% ברווחי הבנק פרופורמה להיפרדות וללא הנחת גורמים מקזזים ובהם גידול בהיצע, נוכח כניסת חברות כרטיסי אשראי מתחרות לעבודה עם הבנק ושינויים צפויים בהסכמים המסחריים ובמודל התפעולי. למרות זאת, לא צפוי שינוי מהותי בפרופיל העסקי של הבנק להערכתנו, ויחסי הרווחיות לא צפויים לחרוג מגבולות הדירוג, בפרט נוכח מיצוב חזק ויכולת השבת הרווחים הגבוהה של הבנק.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2018-2019 הן כדלקמן: (1) צמיחה מצטברת של כ- 3.0%-4.0% בתיק האשראי הכוללת היפרדות מישראלכרט שתלווה בהמשך תחרות גבוהה בסקטור העסקי וגידול בהיצע בסקטור הקמעונאי; (2) המשך עלייה איטית בריבית בנק ישראל ב-2019 ובאינפלציה הצפויה אשר יגזרו עליה שולית ברווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי לדירוג ובמגזר העסקי על כל גווניו; (4) הפסדי אשראי בשיעור של 0.25%-0.35%; (5) המשך עלייה בשכר לעובד בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי לצד השפעה מקזזת של תכנית ההתייעלות הגוזרים יציבות מסוימת בהוצאות השכר; (6) קיטון משמעותי בהיקף עמלות כרטיסי אשראי לצד קיטון בהוצאות התפעוליות בגין ישראלכרט החל משנת 2019; (7) בשל אי הודאות בנוגע למועד סיום החקירה מול הרשויות האמריקאיות, אנו מניחים הוצאות ליטיגציה בהיקפים דומים לאלה שנרשמו בשנת 2018 וזאת ללא הנחה לגבי גובה הקנס הסופי. בתרחיש זה, תשואת הליבה³ על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לעמוד להערכתנו על כ- 1.6%-1.7% ו- 0.6%-0.7%, בהתאמה בטווח התחזית. נציין כי הפרשה משמעותית נוספת בגין חקירת הרשויות האמריקאיות עלולה להוביל לפגיעה ברווחיות בשנה נתונה, אולם פגיעה זו בעלת מאפיינים חד פעמיים אשר צפויה להיספג בכרית הרווחיות ואינה צפויה לשנות את הערכתנו ליכולת השבת הרווחים של הבנק לאורך המחזור.

תחת ההנחה כי נכסי הסיכון יצמחו בקצב צמיחת תיק האשראי עם ההפרדות מישראלכרט תוך שחרור נכסי הסיכון בגין פעילות זו, מידרוג צופה, כי כרית ההון תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ישתפרו בשוליים בטווח הזמן הקצר והבינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים בנטרול הרווח מפעילות ישראלכרט; (2) המשך ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון; (3) חזרה לחלוקת דיבידנד לפי מדיניות החלוקה בכפוף לאישור בנק ישראל. נציין, כי בחנו השפעה של הפרשה משמעותית נוספת בגין החקירות האמריקאיות בשנת 2019, אשר להערכתנו לא תשפיע באופן מהותי לשלילה על הערכתנו להלימות ההון והאיתנות הפיננסית של הבנק ותיספג בכרית הרווחיות, כאמור ועל כן נמצאת בקיבולת הדירוג. בתחזית שלנו לא הבאנו בחשבון שחיקה חד פעמית בהון העצמי בגין חלוקה בעין של מלוא מניות ישראלכרט לבעלי המניות של הבנק. חלוקה שכזו, ככל שתקרה, עלולה להעיב על יחסי הלימות ההון והמינוף המאזני, אולם אלה יוותרו עדיין בקיבולת הדירוג להערכתנו.

דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נהנים מהטבה של שתי רמות דירוג (נוטשים), המגלמת את החשיבות המערכתית של הבנק ואת 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.

כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית ואופק הדירוג לדירוגי הבנק נותרו יציבים ומשקפים את הערכת מידרוג לכך שהבנק צפוי לשמור על פרופיל פיננסי הולם לאורך המחזור הכלכלי, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת הפסדים בטווח ההולם את הדירוג ובמקביל להמשך צמיחה בתיק האשראי. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית ואופק הדירוג מושפעים גם מחוסר הוודאות בטווח הקצר בקשר עם הפרשות נוספות בקשר עם חקירת רשויות המס האמריקאיות ואופן ההפרדות הסופי מישראלכרט.

³ רווח לפני מס בנטרול הוצאות להפסדי אשראי ביחס לנכסי סיכון ממוצעים

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

2014	2015	2016	*2017	*30.09.2017	*30.09.2018	
54,974	64,976	80,378	86,114	85,606	77,670	מזומנים ופיקדונות בבנקים
58,778	62,884	71,449	65,442	64,196	57,979	ניירות ערך
263,980	278,497	271,957	278,663	275,505	289,733	אשראי לציבור, נטו
297,230	321,727	338,502	347,351	342,747	341,866	פיקדונות הציבור
30,966	33,032	34,047	35,863	35,591	37,613	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק
408,033	431,638	448,105	454,424	449,815	447,921	סך נכסים
7,768	7,885	8,193	8,697	6,469	6,844	הכנסות ריבית, נטו [1]
425	475	269	323	299	530	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
6,254	6,477	6,528	5,933	4,459	4,944	הכנסות שאינן מריבית
9,183	8,790	9,490	9,616	7,009	7,121	הוצאות תפעוליות ואחרות
4,839	5,572	5,231	5,014	3,919	4,667	רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי
2,713	3,082	2,628	2,660	2,048	2,498	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
7.6%	7.7%	7.6%	7.9%	7.9%	8.4%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
9.3%	9.6%	11.0%	11.3%	11.3%	11.3%	הלימות ההון ליבה
14.6%	14.4%	15.1%	14.6%	14.9%	14.8%	הלימות הון כולל
28%	30%	34%	33%	33%	30%	יתרות נזילות / סך הנכסים [2]
0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	ROA (בגילום שנתי) [3]
1.5%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.9%	רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי / ממוצע נכסי סיכון
0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	הוצאה להפסדי אשראי / אשראי לציבור (בגילום שנתי)
4.5%	3.4%	2.8%	2.4%	2.6%	2.4%	חובות בעייתיים / אשראי לציבור

*ללא הפרדה של ישראל כפרט כפעילות מופסקת

[1] לפני ההפרדה להפסדי אשראי

[2] מזומנים ופיקדונות בבנקים + ניירות ערך

[3] רווח נקי שנתי המיוחס לבעלי מניות הבנק (בזמן t), לממוצע נכסים / הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק (t-1)

פירוט גורמי מפתח בהערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק

פרופיל עסקי גבוה ופיזור מקורות הכנסה תורמים ליכולת השבת הרווחים הטובה של הבנק; מכירת ישראל כפרט לא צפויה להשפיע באופן מהותי על הפרופיל העסקי

בנק הפועלים הינו אחד משתי קבוצות הבנקאות הגדולות במשק לאורך זמן במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור. הבנק הינו בנק אוניברסאלי ושומר על מעמדו המוביל לאורך זמן, כפי שבא לידי ביטוי במותג חזק ונתחי שוק משמעותיים ויציבים לאורך זמן (כ-29% מסך הנכסים במערכת ל-30 בספטמבר 2018). מיצובו העסקי הגבוה של הבנק מבוסס על הצעת מגוון רחב של שירותים בנקאיים ופיננסיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ומודל הפעלה, הנתמך במערך סינוף גדול ופרוס היטב וכן בהצעת שירותים דיגיטליים וערוצים ישירים המשלמים את הצעת הערך ללקוח. כל אלו תורמים ויתרמו, להערכתנו ליכולת השבת הרווחים של הבנק, לשמור מיצובו לאורך המחזור הכלכלי וליכולתו להתמודד עם שינויים בסביבה העסקית. אנו סבורים, כי מפת נתחי השוק של הבנקים הגדולים אינה צפויה להשתנות באופן מהותי בטווח הזמן הקצר, בדומה להערכתנו הקודמת ולמרות הסביבה העסקית המתגברת עם תחרות גוברת במספר סגמנטים ועלייה ברמת הסיכון במגזר הפעילות הקמעונאי. בטווח הזמן הבינוני-ארוך, עשויה התחרות במערכת להתגבר ותתבטא להערכתנו בשחיקה מסוימת בנתחי השוק של שני הבנקים הגדולים, עם יישום מסקנות ועדת שטרומ בידח עם הקמת מאגר מרכזי לנתוני אשראי צרכני והנמכת חסמי הכניסה באמצעות רפורמות תחרותיות שונות והתפתחות טכנולוגית. נציין, כי קיימת אי-ודאות גבוהה לגבי מידת ההצלחה של מהלכים אלו, השפעתם על מבנה ורמת התחרות ובפרט לאחר הפרדת חברות כרטיסי האשראי של שני הבנקים הגדולים. אנו סבורים כי תנאי מפתח להתגברות התחרות הוא מבנה ועלות המקורות של הגופים החדשים שבהיעדר יכולת להתחרות בעלויות הגיוס של הבנקים יחזקו את הבנקים הגדולים במערכת. בטווח הזמן הארוך אנו צופים, כי מחולל התחרות העיקרי יהיה חדשנות, כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי לאורך זמן עשויים לחוות שחיקה משמעותית

בפרופיל העסקי.

בהתאם להוראות החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות בשוק הבנקאות בישראל הבנק נדרש להיפרד מאחזקותיו בקבוצת ישראלכרט. קבוצת ישראלכרט מהווה כ-5% מיתרת האשראי לציבור של הבנק (כולל חייבים בגין כרטיסי אשראי), כ-33% מסך ההכנסות מעמלות וכ-11% מהרווח הנקי, בתשעת החודשים הראשונים של 2018. להערכתנו, להפרדת ישראלכרט לא צפויה להיות השפעה מהותית על המיצוב העסקי של הבנק, על אף הקיטון בהכנסות החוזרות (עמלות) ובתיק האשראי, זאת בין היתר בשל גידול בהיצע נוכח כניסת חברות כרטיסי אשראי מתחרות לעבודה עם הבנק, שינויים צפויים בהסכמים המסחריים ובמודל התפעולי. נציין, 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. פרופורמה להפרדה, וללא הטבה בגין הגורמים שצוינו לעיל, אנו מעריכים, כי שיעור ההכנסות מעמלות יקטן לכ-25%, לעומת כ-36% בממוצע בשנים האחרונות ועלול להעיב על יציבות ההכנסות של הבנק, אשר תיוותר טובה ביחס לקבוצת ההשוואה, אולם אינה בולטת לטובה ביחס לדירוג. זו, מושפעת גם מחשיפה גבוהה למגזר העסקי, המאופיין בתנודתיות ובחשיפה גבוהה יותר למחזוריות הכלכלית, פיזור גיאוגרפי נמוך יחסית ועלויות ליטיגציה מתמשכות. מנגד, פיזור מקורות ההכנסה של הבנק בין קווי הפעילות העיקריים מוערך על-ידי מידורג כטוב, תומך ביכולת השבת ההכנסות, מהווה גורם חיובי לדירוג ואינו צפוי להשתנות להערכתנו, בטווח הזמן הבינוני.

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

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, הבנק הקים מערך לטיפול באיומי סייבר ואבטחת מידע המהווים סיכון מתפתח משמעותי. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים והערכות מומחה. נציין, כי בדומה למערכת, קיימת מגמת שיפור בבנק בקשר עם ריכוזיות לווים גדולים, יחד עם זאת לדעתנו ריכוזיות האשראי בבנק (ענפית ולווים) ביחס לכרית הספיגה ההונית מוסיפה להיות גבוהה בשלב זה ביחס לדירוג גם בשל מאפיינים מבניים של הכלכלה המקומית. כך, החשיפה לענף הגדול ביותר (בינוי ונדל"ן) יחסית להון הליבה עמדה על כ-133% ל-30 בספטמבר 2018 והחשיפה ל לווים הגדולים עודנה מהווה שיעור מהותי מההון. להערכת מידורג, בטווח הזמן הקצר והבינוני לא צפוי שיפור מהותי במדדים אלו (למרות צפייתנו לשיפור מסוים כתוצאה מהגידול המתמשך בכרית הספיגה), בבנק ובמערכת, ללא פגיעה באיכות האשראי וביכולת השבת הרווחים. סיכוני השוק נאמדים על-ידי מודל ה-VaR, תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון, הבנק בוחן מס' תרחישי קיצון (ובהם תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידורג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו נמוך יחסית כפי שבא לידי ביטוי גם במגבלת חשיפה מחמירה יחסית של 950 מיליון ש"ח, המשקפת יחס מקסימאלי של ערך נתון לסיכון (VaR) להון ליבה של כ-2.5%, ליום 30 בספטמבר 2018, בדומה ליתר הבנקים הגדולים במערכת.

הבנק שומר על התאמה טובה יחסית בין מח"מ הנכסים להתחייבויות על פני בסיסי ההצמדה השונים, כפי שמשתקף בפערי מח"מ נמוכים יחסית. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי ומנוטר על בסיס יומי. להערכת מידורג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות הכולל מרכיב מהותי של פיקדונות יציבים בפיזור רחב, חשיפה מתונה יחסית למימון סיטונאי ומלאי נכסים נזילים בשיעור מהותי מסך המאזן. יצוין, כי הבנק מדווח על יחס כיסוי נזילות (LCR) של כ-122% בממוצע שלושת החודשים שהסתיימו ב-30 בספטמבר 2018, גבוה משמעותית ביחס לחסם הרגולטורי, התומך גם-כן בפרופיל הנזילות הטוב של הבנק ובגמישותו העסקית.

פרופיל נזילות גבוה הנתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך, כאמור בעיקר על בסיס פיקדונות רחב שהפגין יציבות לאורך משברים קודמים, הציג צמיחה לאורך המחזור ומושפע לחיוב מתרבות החיסכון במשק המקומי. לבנק מבנה מקורות המורכב משיעור מהותי של פיקדונות יציבים בפיזור רחב לאורך זמן (משקי בית ועסקים קטנים), שהיוו כ-64% מסך הפיקדונות ל-30

בספטמבר 2018 (2017: 61%), המוערכים על-ידי מידרוג כיציבים יותר לאורך המחזור. שיעור המימון הסיטונאי (גופים מוסדיים) מתון יחסית (כ-14% בממוצע לאורך זמן) והחשיפה למימון משוק ההון (אג"ח וחובות נחותים והיברידים) נמוכה והיותה כ-6% מסך המאזן ליום ה-30 בספטמבר 2018. אלה מוערכים על-ידי מידרוג כפחות יציבים לאורך המחזור הכלכלי, אולם, האחרון תומך בהתאמת מח"מ טובה יותר בין נכסים להתחייבויות.

הבנק מאופיין ביחס נוח יחסית לאורך זמן של אשראי לפיקדונות, אשר עמד על כ-86% ליום ה-30 בספטמבר 2018, בדומה לממוצע המערכת. תיק ניירות הערך של הבנק מהווה כ-13% מסך הנכסים ל-30 בספטמבר 2018, ומאופיין ברמת סיכון אשראי נמוכה יחסית, נוכח מרכיב מהותי של כ-79% מסך תיק הני"ע של אג"ח מדינת ישראל וממשלת ארה"ב ל-30 בספטמבר 2018. היקף התיק המשמעותי תומך בניהול עודפי הנזילות, תוך בפיזור הנכסים, ניהול המקורות והחשיפות, אולם חושף את הבנק לסיכונים שוק ובפרט לסיכון ריבית על גווייה, סיכון המועצם בסביבת הריבית הנוכחית והצפויה.

לפי מודל הנזילות של מידרוג, ותחת הנחות ותרחישים שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות, לבנק נזילות הולמת כנגד התחייבויותיו בטווח של עד 12 חודשים קדימה ומימון יציב ההולם את היקף נכסיו הארוכים - אלו מהווים גורם חיובי בדירוג בדומה להערכתנו הקודמת. כך, בתרחיש הבסיס של מידרוג ל-12 החודשים הקרובים, לבנק נכסים נזילים המהווים כ-16% מסך הנכסים; שיעור גבוה משמעותית ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של הבנק (כ-5%). בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב והולם כנגד הנכסים הארוכים, כפי שבא לידי ביטוי בפער שבין משקל הפיקדונות היציבים וההתחייבויות לז"א מסך הנכסים (כ-95%) לבין משקל הנכסים הלא-נזילים מסך הנכסים (כ-84%).

כגורם משלים לבחינת הנזילות בוחנת מידרוג את מלאי הנכסים הנזילים של הבנק ביחס לסך הפיקדונות, אשר עמד ליום ה-30 בספטמבר 2018 על כ-36%, יחס בולט לטובה, התומך בנזילות הטובה של הבנק. מידרוג צופה כי מבנה המקורות הנח של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו לפוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי, היעדר שינוי בתרבות החיסכון ונגישות טובה לגורמי מימון המאפשרים את הארכת מח"מ המקורות. כך, שפרופיל הנזילות יוותר גבוה בשנתיים הקרובות וימשיך להוות גורם חיובי בדירוג הבנק.

איכות תיק האשראי טובה ביחס לדירוג ותומכת ביכולת יצור הרווחים לאורך המחזור

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי סיכון טובים ביחס לדירוג ובנוסף משמר כרית לספיגת הפסדים צפויים (הפרשה להפסדי אשראי) טובה ביחס לחובות הפגומים, התומכת בביצועי התיק לאורך המחזור. הבנק, בדומה למערכת, שיפר בשנים האחרונות בצורה ניכרת את מדדי איכות תיק האשראי אשר הינם טובים ביחס לדירוג. כך, שיעור החובות הפגומים והחובות בפיגור מעל 90 יום ביחס לאשראי לציבור עמד על כ-1.3% ב-30 בספטמבר 2018 (2014: 2.7%) ויחס הכיסוי⁴ השתפר גם כן ועמד על כ-107% לאותו מועד (2014: 58%). 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 באינתו הפיננסית וביכולת השבת רווחים ובניית כרית ההון לאורך המחזור הכלכלי.

סיכון הריכוזיות נותר סיכון מרכזי בתיק האשראי של הבנק, בדומה לכלל המערכת ולמרות מגמת השיפור. זאת, נוכח פיזור גיאוגרפי נמוך, מאפיינים מבניים של השוק המקומי וריכוזיות תיק האשראי העסקי. המתאמים החיוביים בינו לבין הסביבה הכלכלית ובין מרכיביו השונים, עלולים לפגום באיכות הנכסים וביכולת השבת הרווחים העתידיים של הבנק, מעבר לתרחיש הבסיס שלנו במידה של קשיים לא צפויים בסביבה העסקית. לבנק חשיפה מהותית לענף הנדל"ן (כולל משכנתאות), כאמור אשר גדלה בשנים האחרונות ומהווה כ-38% מסך חובות הבנק ל-30 בספטמבר 2018, מתוכו חשיפה לאשראי לדירוג מהווה כ-22.1% ובמגמת עליה בשנים האחרונות (2015: 19.7%). להערכתנו, סיכון משמעותי לאיכות תיק המשכנתאות של הבנק, למרות אינפלציית מחירים משמעותית בשנים האחרונות, שהתמתנה לאחרונה ושחיקה ביכולת לרכוש דירה, יתרחש רק במקרה שבו שיעורי האבטלה ינועו לכיוון דו ספרתי במשולב עם עלייה בסביבת הריביות, כאשר אינדיקטור מקדים לכך יהיה שחיקה בביצועי המגזר העסקי. היתרה כאמור הינה של ענף הבינוי ונדל"ן מסחרי (כ-16%), המוערך על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים, כאשר חשיפת הבנק לענף זה ממוצעת ביחס

⁴ יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

לקבוצת ההשוואה.

בנוסף, הצמיחה המשמעותית בתיקי האשראי לדירור ואשראי צרכני בבנק ובמערכת, אשר לוותה בעלייה ברמת המינוף הכוללת של משקי הבית, גם נוכח גידול בהיצע ועל כן גם ברמות הסיכון וביחד עם תמורות רגולטוריות בדמות חוק חדלות הפירעון החדש, מהווה להערכתנו מוקד סיכון מתפתח. נציין, כי מינוף זה עדיין בגבולות הסביר בהשוואה לעולם המערבי וזאת לצד תהליכי חיתום שמרניים יחסית, התומכים באיכות התיק (כפי שמשקף ביחסי ה-LTV ושיעור ההחזר מההכנסה הפנויה).

יש לציין לחיוב, כי בשנה האחרונה הבנק האט משמעותית (קיטון של כ- 4% בנטרול ישראל) את קצב הגידול באשראי קמעונאי (ללא דירור) וזאת עקב עליית סיכון במגזר זה, כאמור תוך החמרת נהלי החיתום, המעיד על ניהול דינאמי של תיק האשראי בהתאם לסיכונים המתפתחים. לעומת זאת, תיק הדירור נמצא במיקוד הבנק גם לאור פתיחת מרווחים מסוימת במגזר זה וחלקו הנמוך יחסית של הבנק ביחס לגודלו. תרחיש הבסיס של מידורג מעריך כי תיק האשראי של הבנק יצמח בכ- 3.0%-4.0% במצטבר בשנים 2018-2019, וזאת לאור ההיפרדות מישראל כרט וקיטון יתרת האשראי לציבור בסך של כ-14 מיליארד ש"ח. בנטרול ישראל, צפויה צמיחה גבוהה במקצת מקצב צמיחת התמ"ג להערכתנו, כאשר הרכב הצמיחה שונה בין המגזרים השונים, תוך המשך מיקוד בהלוואות לדירור שם לבנק נתח שוק נמוך יחסית לחלקו במערכת וגידול בתיק העסקי על כל גווניו. פוטנציאל צמיחה זה, נתמך גם במרווח מספק בהלימות ההון ביחס לחסם הרגולטורי ובסביבה מאקרו כלכלית תומכת, אולם הסביבה העסקית תיוותר מאתגרת עם התגברות התחרות בכלל המגזרים.

תרחיש זה מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג ממוצעת של כ- 3.6% בשנתיים הקרובות; (2) המשך שיעור אבטלה נמוך ויציב והמשך גידול בשכר הריאלי; (3) המשך עלייה איטית בריבית בשנת 2019; (4) עלייה מסוימת באינפלציה הצפויה, כפי שנגזר משוק ההון, אולם זו תיוותר מתונה; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי וגידול בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי.

מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים אשר מצביעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח הזמן הקצר, כאשר לאורך המחזור הבנק צפוי להציג מדדי סיכון הולמים ביחס לדירור. בתרחיש הבסיס של מידורג ל-18-12 חודשים הקרובים, אנו צופים עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק שינוע בטווח של 0.25%-0.35%. זאת בשל הערכתנו, כי חוק חדלות הפירעון החדש צפוי להקל על הכניסה והיציאה מהליכי חדלות פירעון, צפוי להקטין את שיעורי ההשבה לנושים מובטחים ולפגום בנראות ריבית הפיגורים. על כן, שיעור ההפסד הצפוי (EL) צפוי לעלות להערכתנו במגזר הקמעונאי וה-SME בכלל המערכת ובנוסף צפויה התמתנות מסוימת בשיעורי הגבייה (recovery) ביחס לשנים קודמות. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לשמור על יציבות יחסית ולנוע בטווח שבין 3.0%-2.5% להערכתנו בטווח התחזית.

רווחיות הבנק טובה ביחס לקבוצת ההשוואה וסבירה ביחס לדירור, גם בשל יעילות תפעולית עדיפה; הרווחיות תוגבל בטווח הזמן הקצר מהמשך הוצאות משפטיות וההיפרדות מישראל

רווחיות הבנק טובה ביחס לקבוצת ההשוואה, אולם עדיין מוגבלת על-ידי מבנה הוצאות קשיח יחסית, אך במגמת שיפור וטוב ביחס למערכת. שיעורי הרווחיות של הבנק מהווים להערכתנו כרית ביטחון סבירה בדירור הנוכחי ביחס ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק. הבנק מאופיין בתשואת ליבה על נכסי סיכון גבוהה יחסית (בנטרול הפרשה בגין ההליכים המשפטיים מול הרשויות האמריקאיות ועלויות ליטיגציה) שנעו בטווח של 1.7%-1.8% בשנים 2016-2017, לעומת יחסים של כ- 1.5%-1.7% בקבוצת ההשוואה בשנים אלו. רווחיות הבנק נשענה על שיעור הכנסות שאין מריבית מסך הכנסות גבוה לאורך זמן, רכיב משמעותי של הכנסות חוזרות (עמלות) ובהן עמלות מכרטיסי אשראי וכן שליטה טובה יותר במבנה ההוצאות. זאת, נוכח מנגנוני "טייס אוטומטי" נמוכים יותר ויישום מוצלח של מספר תכניות התייעלות תפעולית בשנים האחרונות, אשר הצליחו לשמור על יעילות תפעולית עודפת ביחס למתחריו. בסוף שנת 2016 הודיע הבנק על תכנית פרישה מוקדמת של כ- 1500 עובדים (כ- 15% מעובדי קבוצת הבנק ללא חברות בנות) עד לשנת 2020, מתוכם פרשו כ- 455 עובדים במהלך שנת 2017. בנוסף, המשך התפתחות המודל העסקי של הבנק ומעבר לערוצים ישירים וכנגזר ניהול נכסי הנדל"ן ובפרט מערך הסינוף צפויים להמשיך ולתמוך בשליטה טובה יותר במבנה ההוצאות. בדומה למערכת, שימור יתרונו היחסי של הבנק והמשך שיפור היעילות התפעולית מוסיפים להוות אתגר מרכזי, נוכח המשך סביבה עסקית ורגולטורית מאתגרת.

בהתאם להמלצות הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים הבנקאיים והפיננסיים הנפוצים בישראל ("ועדת שטרומ" הבנק יצטרך להפריד את שליטתו בקבוצת ישראלכרט ("ישראלכרט") לצד צמצום מסגרות האשראי שהבנק מעניק ללקוחות ישראלכרט, מהלך שיתרחש להערכתנו במהלך שנת 2019. הפרדת השליטה צפויה להקטין באופן משמעותי את היקף ההכנסות מעמלות, בצורה שולית את הכנסות המימון ומנגד תשחרר נכסי סיכון ותקטין הוצאות תפעוליות (יחס היעילות התפעולית של ישראלכרט עומד בממוצע על כ-67%), כך שפרופורמה להיפרדות וללא הנחת גורמים ממתנים, כפי שתואר מעלה תחול שחיקה של כ-10% ברווחי הבנק, אולם אלה עדיין בקיבולת הדירוג. ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2018-2019 הן כדלקמן: (1) צמיחה מצטברת של כ-3.0%-4.0% בתיק האשראי הכוללת היפרדות מישראלכרט שתלווה בהמשך תחרות גבוהה בסקטור העסקי וגידול בהיצע בסקטור הקמעונאי; (2) המשך עלייה איטית בריבית בנק ישראל ב-2019 ושיפור שולי באינפלציה הצפויה. אלה גוזרים עליה שולית במרווח הפיננסי. (3) המשך התמקדות באשראי לדיור ובמגזר העסקי על כל גווניו; (4) הפסדי אשראי בשיעור של 0.25%-0.35%; (5) המשך עלייה בשכר לעובד בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי לצד השפעה מקזזת של תכנית ההתייעלות הגוזרים יציבות מסוימת בהוצאות השכר; (6) קיטון משמעותי בהיקף עמלות כרטיסי אשראי לצד קיטון בהוצאות התפעוליות בגין ישראלכרט החל משנת 2019; (7) בשל אי הודאות בנוגע למועד סיום החקירה מול הרשויות האמריקאיות, אנו מניחים הוצאות ליטיגציה בהיקפים דומים לאלה שנרשמו בשנת 2018 וזאת ללא הנחה לגבי גובה הקנס הסופי... בתרחיש זה, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לעמוד להערכתנו על כ-1.6%-1.7% ו-0.6%-0.7%, בהתאמה בטווח התחזית. נציין כי הפרשה משמעותית נוספת בגין חקירת הרשויות האמריקאיות עלולה להוביל לפגיעה ברווחיות בשנה נתונה, אולם פגיעה זו בעלת מאפיינים חד פעמיים אשר צפויה להיספג בכרית הרווחיות ואינה צפויה לשנות את הערכתנו ליכולת השבת הרווחים של הבנק לאורך המחזור.

כרית ההון הולמת לדירוג, תומכת בגמישות העסקית וסופגת הפסדים בצורה טובה

בדומה לשאר הבנקים הגדולים, הבנק פעל בשנים האחרונות לשפר את יחסי הלימות ההון דרך צבירת רווחים בניכוי חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 40% (החל מרבעון 1 2017), וכן על ידי אופטימיזציה, ניהול וצמצום נכסי הסיכון. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, עמדה על כ-11.3% ב-30 בספטמבר 2018 (ביחס לממוצע של כ-10.4% בקבוצת ההשוואה לאותו מועד), בולטת לחיוב ביחס לקבוצת ההשוואה ובפער הולם של 110 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (10.2%). פער זה תומך בגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו, אולם מוטת לחיוב בגין היעדר חלוקת דיבידנדים בשני הרבעונים⁵ האחרונים ככרית עבור גובה הקנס עבור פרשת הלקוחות האמריקאים.

בשנת 2018 הבנק הפריש בגין חקירת הרשויות האמריקאיות כ-17 מיליון דולר נוספים (כ-60 מיליון ₪) כך שיתרת ההפרשה עומדת ל-30 בספטמבר 2018 על כ-365 מיליון דולר (כ-1.3 מיליארד ₪). נציין, כי הפרשה זו מתייחסת לאובדן המס בלבד ואינה כוללת רכיב של קנס ככל ויוטל שיתכן ויהיה משמעותי. נציין כי בחנו השפעה של הפרשה משמעותית נוספת בגין החקירות האמריקאיות בשנת 2019, אשר להערכתנו לא תשפיע באופן מהותי לשלילה על הערכתנו להלימות ההון והאיתנות הפיננסית של הבנק, תיספג בכרית הרווחיות ונמצאת בקיבולת הדירוג למרות שיחסי הלימות ההון יישחקו במקרה זה.

רמת המינוף של הבנק, הנמדדת ביחס הון עצמי לסך מאזן, נמצאת גם-כן במגמת שיפור ועמדה ב-30 בספטמבר 2018 על כ-8.4% (2015: 7.7%), בולטת לחיוב ביחס לקבוצת ההשוואה המקומית וגם ביחס להשוואה בינלאומית ותומכת בהמשך שיפור פרופיל הסיכון של הבנק.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת הפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי ע"י רווחים מוגבלים המותאמים לתרחיש וחלוקת דיבידנד מתונה בחלק מהתרחישים. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 10.5% בתרחיש הקל ו-9.0% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

⁵ סמוך לפני מועד אישור הדוחות הכספיים לרבעון השלישי של 2018, הודיע הפיקוח על הבנקים לבנק, כי לאור אי הודאות הרבה בנושא חקירת הרשויות האמריקאיות, ומטעמי זהירות ושמרנות, סבור הפיקוח על הבנקים כי לעת הזו אין מקום לחלוקת דיבידנד על-ידי הבנק. בהתאם, ובהמשך לכך שמטעמי שמרנות ובתיאום עם בנק ישראל לא הכריז דירקטוריון הבנק על חלוקת דיבידנד מרווחי הרבעון השני 2018 ולא הכריז דירקטוריון הבנק על חלוקת דיבידנד גם מרווחי הרבעון השלישי של שנת 2018, זאת מבלי לשנות ממדיניות חלוקת הדיבידנד של הבנק.

תחת ההנחה כי נכסי הסיכון יצמחו במצטבר לאחר ההפרדות בישראל בכ- 3.0%-4.0% בשנים 2018-2019, מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ישתפרו בשוליים בטווח הזמן הקצר והבינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון; (3) חזרה לחלוקת דיבידנד לפי מדיניות החלוקה בכפוף לאישור בנק ישראל; (4) אנחנו לא מניחים גיוס Coco נוסף בטווח התחזית לאור הפער המשמעותי הקיים מיחס ההון הכולל הנדרש על ידי בנק ישראל. בתחזית שלנו לא הבאנו בחשבון שחיקה חד פעמית בהון העצמי בגין חלוקה בעין של מלוא מניות ישראל כרטיס לבעלי המניות של הבנק. חלוקה שכזו, בתרחיש המחמיר שמידרוג בחנה ככל שתקרה, עלולה להעיב על יחס הלימות ההון, אולם הוא לא צפוי לרדת לרמה שמתחת ל- 11.0%, להערכתנו.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

מאפייני המכשירים הנחותים

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג, 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 מאפייני הספציפיים ומיקומו על סולם שבין חוב להון - 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) לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים (הון משני תחתון). הורדת הנוטש מגלמת את הנחיתות המשפטית-חוזית של חוב זה 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 מידרוג. 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.

הנחת התמיכה הגבוהה בחובות הנחותים (למעט CoCo) נובעת גם מכך שבשראל לא נצפה שינוי משמעותי בפרדיגמת התמיכה המערכתית לאורך השנים האחרונות. עד כה, הרגולטורים בישראל לא נאלצו להתמודד עם תרחיש 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 (נוט"ש), המשקפת את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר בחובות אלה לעומת החוב הבכיר.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית ודירוגי הבנק:

- שיפור ברמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן
- הקטנה משמעותית של ריכוזיות לווים וענפית

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית ודירוגי הבנק:

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- שחיקה בכריות הרווחיות וההון
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שינוי לשלילה בהנחת תמיכת המדינה בבנק בעת הצורך

אודות הבנק

בנק הפועלים בע"מ הינו בנק מסחרי המספק שירותי בנקאות מגוונים בישראל ובחו"ל ללקוחות פרטיים, עסקים קטנים וגדולים וגופים מוסדיים. לבנק פעילויות נוספות ובהן פעילות בתחום כרטיסי האשראי המתבצעת באמצעות קבוצת ישראלכרט הכוללת את: ישראלכרט בע"מ, פועלים אקספרס בע"מ, יורופיי (יורוקרד) ישראל בע"מ, ישראלכרט מימון בע"מ, ישראלכרט (נכסים) 1994 בע"מ, צמרת מימונים בע"מ וגלובל פקטורינג בע"מ. המבצעת הנפקה, תפעול, שיווק וסליקה של כרטיסי אשראי מקומיים ובינלאומיים. כמו כן 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. במסגרת זו בוחן הבנק מספר חלופות להעברת האחזקות הבנק בקבוצת ישראלכרט לרבות: מכירת האחזקות בקבוצת ישראלכרט למשקיע או קבוצת משקיעים; הצעת מכר לציבור של האחזקות בקבוצת ישראלכרט; חלוקת דיבידנד בעין של האחזקות בקבוצת ישראלכרט לבעלי המניות של הבנק; או שילוב של איזו מהחלופות שלעיל.

ביום 4 בספטמבר 2018 נמסרה לבנק הודעת אריסון החזקות לפיה גב' אריסון קיבלה מבנק ישראל היתר להחזקת אמצעי שליטה בבנק ("היתר ההחזקה"), שיאפשר את ביזור גרעין השליטה בבנק ויחליף את ההיתר הקיים לשליטה ולהחזקת אמצעי שליטה בבנק. ביום 22 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, ואשר החליף את היתר השליטה בבנק בו החזיקה אריסון עד למועד זה. בהתאם, ובשים לב לפקיעת היתר השליטה ולהוראה הכלולה בהיתר ההחזקה לפיה, אריסון לא תצביע מכוח זכויות הצבעה העולות על 5% מאמצעי השליטה בבנק, החל ממועד זה אריסון אינה נחשבת עוד לבעלת שליטה בבנק לעניין הוראות חוק החברות, תשנ"ט-1999 וחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 והבנק הינו תאגיד בנקאי בלא גרעין שליטה.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידורג*:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
29	1940485	Aaa.il	יציב	30.05.2019
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)	יציב	29.04.2028
יט'	1940626	Aa3.il(hyb)	יציב	30.12.2028

29.04.2028	יציב	Aaa.il	1940618	35
02.12.2030	יציב	Aaa.il	1940659	36

* הונפקו על הפועלים הנפקות בע"מ (חברת בת של הבנק) ותמורתם הופקדה בבנק

דוחות קשורים

[בנק הפועלים בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג בנקים - דוח מתודולוגי, נובמבר 2017](#)

[דירוג זמן קצר של ניירות ערך מסחריים - דוח מתודולוגי, יולי 2015](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 06.12.2018

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 28.11.2018

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 קיימים⁶

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	

⁶ 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 וליסכנוי 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 התחייבות 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>