

בנק הפועלים בע"מ

מעקב | דצמבר 2017

אנשי קשר:

עומר פורמברג - אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

אבי בן-נן, ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

בנק הפועלים בע"מ

הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)	aa2.il	אופק: יציב
פיקדונות לזמן ארוך/אג"ח	Aaa.il	אופק: יציב
פיקדונות לזמן קצר	P-1.il	
חובות נחותים קיימים (לא מוכרים לצורך באזל III)		
כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)	Aa1.il	אופק: יציב

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק הפועלים בע"מ ("הבנק") על כנה - aa2.il באופק 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 נוטשים ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית. מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים (לא מוכרים לצורך באזל III) נותר Aa1.il באופק יציב. דירוג זה מגלם את הנחיתות המבנית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק וכן את השפעת מנגנוני ספיגת ההפסדים. כמו כן, דירוג חוב נחות זה (שאינו CoCo's) מגלם אף הוא הנחה לתמיכת המדינה.

סיכום שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית של הבנק נתמכת במיצובו הגבוה של הבנק במערכת הבנקאות המקומית המבוססת על מותג חזק, נתח שוק משמעותיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ופיזור מקורות הכנסה גבוה התורמים ליכולת השבת הרווחים הגבוהה של הבנק. הבנק הינו בנק אוניברסאלי 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, הקטנת הריכוזיות ושיפור מתמשך במדדי איכות תיק האשראי. לבנק איכות נכסים טובה, הנתמכת במדדי סיכון טובים ביחס למערכת הבנקאית וביחס לדירוג וכרית לספיגת הפסדים צפויים הולמת ביחס לסיכון. יש לציין, כי איכות הנכסים נתמכת גם בירידה מתמשכת בסיכון ריכוזיות הלווים. גורמים אלה תומכים ביכולת יצור הרווחים העתידית שלו ובהמשך בניית הכרית ההונית. 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 בטווח הזמן הקצר והבינוני. עמידת הבנק ביעדי הלימות ההון הרגולטוריים בפער מספק מהווה גורם חיובי לפוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי ולגמישות העסקית. מנגד, ריכוזיות התיק (לווים וענפית), בדומה למערכת, עודנה גבוהה ביחס לכרית ההונית למרות צעדים מתמשכים שנקט הבנק לצמצומה. רווחיות הבנק בולטת לחיוב ביחס לקבוצת ההשוואה, אולם עדיין מוגבלת על-ידי מבנה הוצאות קשיח יחסית, אם כי טוב יותר ביחס לקבוצת ההשוואה¹. שיעורי הרווחיות של הבנק מהווים להערכתנו כרית ביטחון סבירה בדירוג הנוכחי ביחס ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק. רווחיות הבנק נשענת על שיעור הכנסות שאין 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 מוסיפים להיות אחד האתגרים המרכזיים של הבנק, נוכח המשך סביבה עסקית ורגולטורית מאתגרת, ובפרט כאשר בדומה לכלל המערכת, גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק וצפויים להמשיך וללחוץ על הרווחיות בטווח הזמן הקצר והבינוני. תרחיש הבסיס של מידרוג ל-12-18 חודשים הקרובים מניח המשך סביבה עסקית מאתגרת עם סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות, המשפיעות לשלילה על המרווח הפיננסי. זאת, לצד צמיחה מתונה של התמ"ג, אולם מאוזנת יותר, אשר תומכת בשיעור האבטלה

¹ לאומי, מזרחי טפחות, דיסקונט והבינלאומי.

הנמוך והיציב. בנוסף, תמשך התחרות מצד שוק החוב החוץ בנקאי ורגולציה מעודדת תחרות במקטעים מסוימים. בתרחיש זה, צפויה יציבות יחסית במדדי הסיכון בתיק האשראי (כתלות בסגמנט) עם עלייה מסוימת בהוצאות להפסדי אשראי מהאשראי לציבור ברוטו (0.2%-0.3%), כך שתשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לעמוד להערכתנו על כ- 1.7% ו- 0.7%, בהתאמה בטווח התחזית. נציין כי הפרשות נוספות בגין החקירה המתנהלת מול הרשויות האמריקאיות עלולות לגרוע מהתשואות האמורות וזאת כתלות בגובה ההפרשה.

הכרית ההונית תמשיך להיבנות בשוליים מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך שינוי וניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון; (3) גידול מתון יחסית בהיקף נכסי הסיכון; (4) חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 50% בטווח הקצר-בינוני; (5) גיוס חוב נחות מוכר לצורך באזל III כתלות בקצב גריעת החובות הנחותים הישנים; (6) הפרשה אפשרית נוספת בגין חקירת רשויות המס האמריקאיות, מהווה מוקד סיכון מהותי אך מוגבל על פוטנציאל הרווח ובניית הכרית ההונית.

נציין כי לא חל שינוי בהערכתנו הקודמת, לגבי הפרדת השליטה בישראל כרט (כתלות במנגנון המכירה), אשר צפויה להוביל לפגיעה מסוימת ברווחיות הבנק (הרווח של ישראל כרט היווה כ-13% מרווח הבנק בתשעת החודשים הראשונים של 2017), אולם זו אינה חורגת מגבולות הדירוג, בפרט נוכח מיצוב חזק ויכולת השבת רווחים גבוהה.

דירוגי הפיקדונות לז"א ושאר חובות הבנק (למעט CoCo's) זוכים להטבה של שני נוספים המגלמת בתוכה את החשיבות המערכתית של הבנק ואת הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך.

אופק הדירוג היציב להערכת האיתנות הפיננסית ולשאר דירוגי הבנק משקף את הערכת מידורג לכך שהבנק צפוי לשמור על פרופיל פיננסי חזק לאורך המחזור הכלכלי, תוך שמירה על איכות נכסים וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם לדירוג ובמקביל להמשך צמיחה מתונה בתיק האשראי.

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

2013	2014	2015	2016	30.09.2016	30.09.2017	
45,709	54,974	64,976	80,378	71,759	85,606	מזמנים ופיקדונות בבנקים
60,912	58,778	62,884	71,449	65,215	64,196	ניירות ערך
251,600	263,980	278,497	271,957	277,539	275,505	אשראי לציבור, נטו
276,525	297,230	321,727	338,502	326,244	342,747	פיקדונות הציבור
28,534	30,966	33,032	34,047	34,119	35,591	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות הבנק
380,201	408,033	431,638	448,105	440,188	449,815	סך נכסים
7,943	7,768	7,885	8,193	6,164	6,469	הכנסות ריבית, נטו [1]
874	425	475	269	(200)	299	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
5,721	6,254	6,477	6,528	4,868	4,459	הכנסות שאינן מריבית
9,041	9,183	8,790	9,490	6,889	7,009	הוצאות תפעוליות ואחרות
4,623	4,839	5,572	5,231	4,143	3,919	PPP [2]
2,537	2,713	3,082	2,628	2,490	2,048	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
7.5%	7.6%	7.7%	7.6%	7.8%	7.9%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
10.2%	9.3%	9.6%	11.0%	10.8%	11.3%	הלימות הון ליבה
15.6%	14.6%	14.4%	15.1%	15.0%	14.9%	הלימות הון כולל
28%	28%	30%	34%	31%	33%	יתרות נזילות / סך הנכסים [3]
0.7%	0.7%	0.7%	0.6%	0.8%	0.6%	ROA (מוצג בגילום שנתי) [4]
9.2%	9.1%	9.6%	7.8%	9.9%	7.8%	ROE (מוצג בגילום שנתי) [4]
1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	PPP / ממוצע נכסי סיכון
0.3%	0.2%	0.2%	0.1%	(0.1%)	0.1%	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראיתיק
6.2%	4.5%	3.4%	2.8%	2.7%	2.6%	אשראי לציבור (בגילום שנתי) חובות בעייתיים / אשראי לציבור

[1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי

[2] רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי

[3] מזומן ופיקדונות בבנקים + ניירות ערך

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

² רווח לפני מס בנטרול הוצאות/הכנסות להפסדי אשראי

פירוט גורמי מפתח בהערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק

פרופיל עסקי גבוה ופיזור מקורות הכנסה תורמים ליכולת השבת הרווחים הטובה של הבנק

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 במונח חזק ונתחי שוק משמעותיים ויציבים לאורך זמן (כ-29% מסך הנכסים במערכת ל-30 בספטמבר 2017). 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 המשלימים את הצעת הערך ללקוח. אלו, תורמים ליכולת השבת הרווחים הטובה של הבנק ולשימור מיצובו העסקי הגבוה לאורך המחזור הכלכלי. אנו מעריכים, 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 ולאחר הסרת חסם ההון הרגולטורי. בטווח הזמן הבינוני-ארוך, עשויה התחרות במערכת להתגבר ותתבטא להערכתנו בשחיקה מסוימת בנתחי השוק של שני הבנקים הגדולים, עם יישום מסקנות ועדת שטרומס ביחד 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 מכירת חברות כרטיסי האשראי של שני הבנקים הגדולים. תנאי מפתח להתגברות התחרות להערכתנו הוא מבנה ועלות המקורות של הגופים החדשים שבהיעדר יכולת להתחרות בעלויות הגיוס של הבנקים יחזקו את הבנקים הגדולים במערכת. אנו צופים כי מחולל התחרות העיקרי בטווח הזמן הארוך יהיה חדשנות, כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי לאורך זמן עשויים לחוות שחיקה משמעותית בפרופיל העסקי.

פיזור מקורות ההכנסה של הבנק בין קווי הפעילות העיקריים מוערך על-ידי מידרוג כטוב, תומך ביכולת השבת ההכנסות ומהווה גורם חיובי לדירוג. החלק הארי בהתפלגות ההכנסות והרווח נובע מבנקאות ופיננסים במגזרי הפעילות השונים, בדומה לקבוצת ההשוואה ואינו צפוי להשתנות, להערכתנו, בטווח הזמן הבינוני.

מנגד, יציבות הרווחים של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידרוג טובה ביחס לקבוצת ההשוואה (בנטרול ההפרשות בגין ההליכים המשפטיים), אך אינה בולטת לטובה ביחס לדירוג ומושפעת מחשיפה גבוהה למגזרי העסקים, המאופיין בתנודתיות ובחשיפה גבוהה יותר למחזוריות הכלכלית, פיזור גיאוגרפי נמוך ועלויות ליטיגציה, כאשר אלו ממותנות נוכח מרכיב משמעותי של הכנסות חוזרות (עמלות). להערכת מידרוג, יציבות הרווחים אינה צפויה להשתנות מהותית בטווח הזמן הקצר-בינוני, נוכח המשך סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות, אי הוודאות בשווקים הפיננסיים, פיזור גיאוגרפי נמוך יחסית ומכירת ישראלכרט הכפוייה.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק

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 קיימת מגמת שיפור בבנק בקשר עם ריכוזיות הליווים, יחד עם זאת לדעתנו ריכוזיות האשראי בבנק (ענפית ולוויים) ביחס לכרית הספיגה ההונית מוסיפה להיות גבוהה בשלב זה ביחס לדירוג. להערכת מידרוג, 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 מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו נמוך יחסית כפי שבא לידי ביטוי גם במגבלת חשיפה מחמירה יחסית של 950 מיליון ₪, המשקפת יחס מקסימאלי של ערך נתון לסיכון (VaR) להון ליבה של כ-2.6%, ליום 30 בספטמבר 2017, 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 מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות הכולל מרכיב מהותי של פיקדונות יציבים בפיזור רחב, חשיפה סבירה למימון סיטונאי

ונכסים נזילים בשיעור מהותי. יצוין, כי הבנק דיווח על יחס כיסוי נזילות (LCR) של 123%, ליום ה-30 בספטמבר 2017, יחס גבוה מהיעד שקבע ב"י לשנת 2017 (100%), התומך גם-כן בפרופיל הנזילות הטוב של הבנק ובגמישות העסקית שלו.

פרופיל נזילות גבוה הנתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב שהפגין יציבות לאורך משברים קודמים, הציג צמיחה לאורך המחזור ומושפע לחיוב מתרבות החיסכון במשק המקומי. כאמור, לבנק מבנה מקורות נוח, הנתמך בשיעור מהותי של פיקדונות קמעונאיים בפיזור רחב, המוערכים על-ידי מידרוג כיציבים יותר לאורך המחזור. כמו כן, לבנק תלות נמוכה בשוק ההון כמקור מימון (כ-7% מסך הנכסים ל-30 בספטמבר 2017), המוערך על-ידי מידרוג כפחות יציב לאורך המחזור הכלכלי ונכסים נזילים בשיעור מהותי (כ-33% מסך הנכסים ל-30 בספטמבר 2017). בנוסף מאופיין הבנק ביחס נוח שבין אשראי לציבור לפיקדונות הציבור של כ-81% בשנתיים האחרונות.

תיק ניירות הערך של הבנק מהווה כ-14% מסך הנכסים ל-30 בספטמבר 2017, ומאופיין ברמת סיכון אשראי נמוכה יחסית, נוכח מרכיב מהותי (כ-80% מסך תיק הני"ע ל-30 בספטמבר 2017) של אג"ח מדינה ואג"ח ממשלת ארה"ב. היקף התיק המשמעותי תומך בניהול עודפי הנזילות, תוך בפיזור הנכסים, ניהול המקורות והחשיפות, אולם חושף את הבנק לסיכונים שוק ובפרט לסיכונים שע"ח ולסיכון ריבית על גווייה, סיכון המועצם בסביבת הריבית הנוכחית והצפויה.

לפי מודל הנזילות של מידרוג, ותחת הנחות ותרשישים שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות³, לבנק נזילות הולמת כנגד התחייבויותיו בטווח של עד 12 חודשים קדימה ומימון יציב ההולם את היקף הנכסיו הארוכים - אלו מהווים גורם חיובי בדירוג בדומה להערכתנו הקודמת. כך, בתרחיש הבסיס של מידרוג ל-12 החודשים הקרובים, לבנק נכסים נזילים מהווים כ-25% מסך הנכסים; שיעור גבוה משמעותי 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-75%).

כגורם משלים לבחינת הנזילות בוחנת מידרוג את מלאי הנכסים הנזילים של הבנק⁴ ביחס לסך הפיקדונות, אשר עמד ליום ה-30 בספטמבר 2017 על כ-40%, 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 להיעדר שינוי בתרבות החיסכון ונגישות טובה למקורות בשוק ההון המאפשרים את הארכת מח"מ המקורות. להערכתנו, פרופיל הנזילות יותר גבוה בשנתיים הקרובות ויתמוך בדירוג, גם נוכח אסטרטגיית הבנק ופוטנציאל הצמיחה המתון יחסית בתיק האשראי.

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון הולמת לדירוג ותומכת ביכולת יצור הרווחים לאורך המחזור

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי הסיכון ובנוסף משמר כרית לספיגת הפסדים צפויים טובה (יתרת ההפרשה להפסדי אשראי) ביחס לחובות הפגומים, התומכת בביצועי התיק. הבנק שיפר בשנים האחרונות בצורה ניכרת את מדדי איכות תיק האשראי, אשר בולטים לטובה ביחס לדירוג. כך, שיעור החובות הפגומים והחובות בפיגור מעל 90 יום ביחס לאשראי לציבור עמד על כ-1.3% ל-30 בספטמבר 2017 (2013: 3.6%) ויחס הכיסוי בגינם השתפר משמעותית ועמד על כ-107% לאותו מועד (לעומת כ-43% בשנת 2013). שיפור מתמשך זה באיכות תיק האשראי, שנבע גם ממחיקות משמעותיות לאורך השנים האחרונות ומיקוד בסגמנטים מפוזרים יותר מאפשרים לבנק גמישות רבה בניהול תיק האשראי והשבת רווחים לאורך המחזור הכלכלי.

בדומה לכלל המערכת, תיק האשראי של הבנק מאופיין בריכוזיות לווים וענפית גבוהה, המושפעות גם מהיעדר פיזור גיאוגרפי, מאפיינים מבניים של השוק המקומי וריכוזיות תיק האשראי העסקי. המתאמים החיוביים בין תיק האשראי העסקי לבין הסביבה הכלכלית ובין מרכיביו השונים, עלולים לפגום באיכות הנכסים וביכולת השבת הרווחים העתידית של הבנק מעבר לתרחיש הבסיס

³ לרבות ביחס לשיעור "גלגול" האשראי לציבור, יציבות הפיקדונות ויכולת המימון בשוק החוב לאורך המחזור הכלכלי, יכולת מימוש הנכסים וה-Discount הצפוי, עומק שוק ה-Repo, שמירת חובת הנזילות, קיומם של נכסים משועבדים ונכסי רמה 3 (Mark to Model) ⁴ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל, אג"ח ממשלת ארה"ב ואג"ח מגובה ממשלת ארה"ב

שלנו, במידה של קשיים בלתי-צפויים בסביבה העסקית.

יחד עם זאת, יש לציין כי רמת הריכוזיות של הבנק, נמצאת במגמת שיפור מתמשכת (לבנק אין חשיפה מהווה 15% מההון ל-30 בספטמבר 2017), אולם רמתה עודנה גבוהה ביחס לדירוג ומהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. הבנק ממשיך להקטין את החשיפה ללווים גדולים ואת הריכוזיות בתיק העסקי, תוך המשך הטיית התיק לסגמנטים מפוזרים יותר, כאשר מגזרי משקי בית, בנקאות פרטית ועסקים קטנים מהווים כ-69% מסך התיק האשראי בישראל נכון ל-30 בספטמבר 2017 (2015: 64%). אולם, הצמיחה המשמעותית בתיקי האשראי לדירוג האשראי הצרכני בבנק ובמסגרת, אשר לוותה בעלייה ברמת המינוף הכוללת של משקי הבית ועל כן גם ברמות הסיכון, מהווה מוקד סיכון מתפתח, למרות שזו עדיין בגבולות הסביר ביחס לעולם המערבי ותהליכי החיתום של הבנק שמרניים יחסית ותומכים באיכות התיק. להערכתנו, גם בשנה הקרובה נראה מגמה דומה, לצד גידול באשראי לעסקים קטנים ובינוניים. יש לציין, את החשיפה הגבוהה של הבנק לאורך זמן לענפי המשכנתאות והנדל"ן המסחרי, אשר עמדו במצטבר על כ-35% מסך חובות הבנק ל-30 בספטמבר 2017, כאשר ענף הנדל"ן (כ-14% מסך חובות הבנק) מאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית נוכח מאפיינים הומוגניים. להערכתנו, סיכון משמעותי לאיכות תיק המשכנתאות של הבנק (כ-20% מתיק האשראי בממוצע בשנים 2013-2017), למרות אינפלציות מחירים משמעותית בשנים האחרונות 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. סיכון זה ממותן בשל תהליכי החיתום השמרניים בבנק, כפי שמשתקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה התומכת בהסתברות לכשל נמוכה, כאשר שיעורי המינוף הגבוהים נמוכים יחסית (כ-37% מהתיק ניתן ב-LTV של מעל 60%).

בתרחיש הבסיס של מידרוג צפוי תיק האשראי של הבנק (ללא פעילות חו"ל) לגדול בדומה לצמיחת התמ"ג, כאשר הרכב הצמיחה שונה בין הסגמנטים השונים. להערכתנו הבנק ימשיך להתמקד באשראי למשקי בית (לרבות הלוואות לדירוג) ולעסקים קטנים ובינוניים בהתאם לאסטרטגיה שלו בשנים האחרונות לשינוי תמהיל התיק ולאור מגבלות רגולטוריות בנושאי ריכוזיות, מבנה התחרות ותמחור הסיכונים בשוק החוץ בנקאי, שמשפיעים על יכולת הצמיחה בתיק העסקי. תיק האשראי כולל פעילות חו"ל צפוי לצמוח בקצב מתון יותר זאת בשל מהלכי הבנק לצמצם את פעילות הבנקאות הפרטית בחו"ל. תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחה של כ-3.1% ו-3.3% בשנים 2017 ו-2018, בהתאמה, תוך שינוי מסוים באיזון בין מרכיבי הצמיחה- התמתנות בקצב הגידול של הצריכה הפרטית וגידול ביצוא; (2) שיעור אבטלה נמוך ויציב יחסית; (3) המשך סביבת ריבית נמוכה ועליית ריבית שולית לקראת סוף שנת 2018; (4) אינפלציה צפויה נמוכה, כפי שנגזר משוק ההון; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי.

מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים⁵ 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 לדירוג להערכתנו, גם נוכח השינוי המתמשך בתמהיל התיק. בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנה הקרובה, אנו צופים עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק שיגיע בטווח של 0.2%-0.3%, בשל הערכתנו להתמתנות בשיעורי הגבייה (recovery) שהיו חריגים לטובה בשנתיים האחרונות במקביל לגידול מסוים בהפרשה להפסדי אשראי בסגמנט הקמעונאי בשל עליית רמת המינוף והקלה בהליכי פשיטת הרגל.

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

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים במרווח מספק מעל היעד הרגולטורי עקב צבירת רווחים בניכוי דיבידנדים, אופטימיזציה, ניהול וצמצום נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים (מרכיב גבוה של נכסים נזילים). הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית של הפסדים בלתי-צפויים, עמדה על 11.3% ל-30 בספטמבר 2017 (כ-11.0% בנטרול הוראות מעבר והטבה בשל תכנית התייעלות), ביחס לממוצע של כ-10.4% בקבוצת ההשוואה לאותו המועד, ובפער הולם של 103 נקודות בסיס ביחס לדרישת ההון של ב". עובדה זו מהווה גורם חיובי בדירוג ומשפיעה לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ועל פוטנציאל הצמיחה שלו. רמת המינוף של הבנק,

⁵ 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

הנמדדת ביחס הון עצמי לסך מאזן, נמצאת גם-כן במגמת שיפור מתמשכת, בולטת לטובה ביחס לקבוצת ההשוואה ותומכת בהמשך שיפור פרופיל הסיכון של הבנק.

יצוין, כי חשיפת הבנק לחקירת רשויות המס האמריקאיות בקשר עם עסקי קבוצת הבנק, אשר הובילה להפרשה כוללת של כ-270 מיליון דולר (כ-960 מיליון ₪) בשנים האחרונות, מהווה גורם סיכון להמשך חיזוק הכרית ההונית ואף לשחיקה מסוימת, בתרחישים הכוללים התבססות על הסכמים קודמים, אולם להערכתנו אינה פוגמת ביציבות הבנק.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי LGD ו-PD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים השוק, בניית ההון העצמי על-ידי רווחים מוגבלים המותאמים לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד בחלק מן התרחישים. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 9.9% בתרחיש הקל לבין 8.7% בתרחיש החמור (ללא הוראות מעבר וההקלות בגין תכנית ההתייעלות), כאשר הכרית ההונית מאפשרת לבנק לספוג הפסדים לא-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור.

מידרוג צופה כי יחסי הלימות הון ישמרו על יציבות ואף עשויים להשתפר בשוליים בטווח הזמן הקצר-בינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך שינוי וניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון, תוך גידול מתון בתיק כתוצאה מהגידול בתיק האשראי; (3) חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 50% בטווח הקצר-בינוני; (4) גיוס חוב נחות מוכר לצורך באזל III כתלות בקצב גריעת החובות הנחותים הישנים; (5) הפרשה אפשרית נוספת בגין חקירת רשויות המס האמריקאיות, המהווה מוקד סיכון מוגבל וחד פעמי על פוטנציאל הרווח ובניית הכרית ההונית.

רווחיות הבנק בולטת לטובה ביחס לקבוצת ההשוואה וסבירה ביחס לדירוג, גם בשל יעילות תפעולית עדיפה

רווחיות הבנק בולטת לחיוב ביחס לקבוצת ההשוואה, אולם עדיין מוגבלת על-ידי מבנה הוצאות קשיח יחסית, אם כי טוב יותר ביחס למערכת. שיעורי הרווחיות של הבנק מהווים להערכתנו כרית ביטחון סבירה בדירוג הנוכחי ביחס ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק. הבנק מאופיין בתשואת ליבה על נכסי סיכון גבוהה יחסית ותשואה על הנכסים עודפת לאורך זמן (בנטרול אירועים חד פעמיים) ביחס לקבוצת ההשוואה. רווחיות הבנק נשענת על שיעור 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 היעילות התפעולית עודפת ביחס למתחריו.

בסוף שנת 2016 הודיע הבנק על תכנית פרישה מוקדמת של עובדים, כך שבשנים 2017-2020 צפויים לפרוש כ-1,500 מעובדי הבנק ובסה"כ צפויה מצבת כ"א לקטון בכ-15% לעומת סוף שנת 2015. בנוסף, המשך התפתחות המודל העסקי של הבנק ומעבר לערוצים ישירים וכנגזר ניהול נכסי הנדל"ן ובפרט מערך הסינוף צפויים להמשיך לתמוך בשליטה טובה יותר במבנה ההוצאות. בדומה למערכת, שימור יתרונו היחסי של הבנק והמשך שיפור היעילות התפעולית מוסיפים להיות אחד האתגרים המרכזיים, נוכח המשך סביבה עסקית ורגולטורית מאתגרת, ובפרט כאשר בדומה לכלל המערכת, גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק וצפויים להמשיך וללחוץ על הרווחיות בטווח הזמן הקצר והבינוני.

מידרוג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק יוותרו סבירים ביחס לדירוג (ללא הוצאות ליטיגציה נוספות) ובולטים ביחס לקבוצת ההשוואה לאורך המחזור. כאשר, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע לאורך המחזור הכלכלי בטווח שבין 1.8%-1.5% ו-0.7%-0.5%, בהתאמה.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג ל-18-12 חודשים הקרובים הן כדלקמן: (1) צמיחה מתונה בתיק האשראי בדומה לתוצר לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי והמשך תחרות בסקטור הקמעונאי; (2) המשך סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות לפחות עד לסוף שנת 2018 ועלייה איטית בלבד לאחר מכן, הגוזרות המשך לחץ על המרווח הפיננסי; (3) המשך התמקדות באשראי הקמעונאי והאשראי לעסקים זעירים, קטנים ובינוניים (SME), המאופיינים במרווח גבוה יותר; (4) הפסדי אשראי בשיעור של 0.2%-0.3%; (5) המשך "זחילת" בסיס ההוצאות בשל "טייס אוטומטי" אפקטיבי לצד השפעה מקזזת של תכנית ההתייעלות כמתואר לעיל. בתרחיש זה, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לעמוד להערכתנו על כ-1.7% ו-0.7%, בהתאמה בטווח התחזית. נציין כי חקירת הרשויות האמריקאיות עלולה להוביל לפגיעה ברווחיות בשנה נתונה אולם זו פגיעה חד-פעמית אשר אינה צפויה לפגוע מהותית, כאמור בכריות הון של הבנק.

בהתאם להמלצות הוועדה להגברת התחרותיות בשירותים הבנקאיים והפיננסיים הנפוצים בישראל ("ועדת שטרומ" הבנק יצטרך להפריד את שליטתו בחברת כרטיסי האשראי ישראלכרט בע"מ ("ישראלכרט") לצד צמצום מסגרות האשראי שהבנק מעניק ללקוחות ישראלכרט וזאת תוך 3 שנים. לא חל שינוי בהערכתנו הקודמת כי, הפרדת השליטה בישראלכרט אמנם צפויה להוביל לפגיעה ברווחיות הבנק (הרווח של ישראלכרט היווה כ-13% מרווח הבנק בתשעת החודשים הראשונים של 2017), אולם זו אינה חורגת מגבולות הדירוג, בפרט נוכח מיצוב חזק ויכולת השבת רווחים גבוהה.

נחיתות מבנית

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג דירוג החוב הנדחה של הבנק ביחס לאיתנות הפיננסית הפנימית מותאם לפי המאפיינים הספציפיים של מכשירי החוב השונים ומיקומם על סולם שבין חוב להון - בדגש על מידת הנדחות של המכשירים השונים ומנגנוני ספיגת הפסדים, באם יש. בנוסף נבחנת הסבירות שמכשירים אלו ייהנו מתמיכה חיצונית.

תמיכת מדינה

דירוגי הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) מעל הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג ומוצבים על דירוג של Aaa.il. הטבה זו נגזרת מהערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בבנק במידת הצורך, נוכח היותו בעל חשיבות מערכתית, חיוני לתפקודה השוטף של הכלכלה הישראלית ובשל הסתברות גבוהה לסיכון הדבקה בתוך המערכת המקומית. בנוסף, מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו לגבי פיקדונות וחוב בכיר.

דירוג החוב הנחות הקיים בבנקים שאינו אגרות חוב בעלות מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) מוסיף אף הוא ליהנות מהנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה. בישראל 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 החוב הנחות מנקודת מבט משפטית. כאשר, להבנתנו המלצות הוועדה 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 אגרות החוב בעלות מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחיד של חוב נחות בעתיד לבוא, תוך פירעון עיתי של החובות הישנים.

בנוסף, יש לציין, כי הנחת התמיכה החיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (ללא CoCo's) 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.

אופק הדירוג

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

- שיפור משמעותי 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

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 חברת הבת ישראל כרטיס וכוללת הנפקה, תפעול, שיווק וסליקה של כרטיסי אשראי מקומיים ובינלאומיים ופעילות בשוק ההון המתבצעת באמצעות חברת הבת פועלים שוקי הון בע"מ, וכוללת בעיקר פעילות ברוקראז', שירותי חיתום, ניהול תיקי השקעות. אריסון השקעות בע"מ ("אריסון השקעות"), חברה פרטית בבעלות הגב' שרי אריסון, מחזיקה בגרעין השליטה בבנק בשיעור של כ-20%. בחודש ספטמבר 2017 דיווח הבנק כי בעלת השליטה באריסון החזקות התקשרה עם משקיעים זרים למכירת 49% ממניות אריסון השקעות.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ט'	1940386	Aa1.il	יציב	20/12/2017
31	1940527	Aaa.il	יציב	08/08/2018
30	1940493	Aaa.il	יציב	30/11/2018
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	04/12/2022
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

דוחות קשורים

[בנק הפועלים בע"מ - מעקב, דצמבר 2016](#)

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

[ייצוב אופק הדירוג לחוב הנחות במערכת הבנקאות המקומית - דוח מידי, דצמבר 2016](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

07.12.2017	תאריך דוח הדירוג:
26.12.2016	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 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.

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	Prime-2.il
A3.il	
Baa1.il	
Baa2.il	Prime-3.il
Baa3.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' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

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

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

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

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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>