

בנק מזרחי טפחות בע"מ¹

מעקב | אוגוסט 2022

אנשי קשר:

ניל הראל

ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
nilh@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח

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

איתי נברה, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסים
ltay.navarra@midroog.co.il

¹ בנק מזרחי הינו הבעלים של מלוא הון המניות המונפק והנפרע של בנק אגוד לישראל בע"מ המחזיק [בעקיפין] 4.9% מהון המניות של מידרוג בע"מ באמצעות אגוד השקעות וייזום (א.ש.י) בע"מ. מניות החברה חסרות אמצעי שליטה כלשהם.

בנק מזרחי טפחות בע"מ

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

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) של בנק מזרחי טפחות בע"מ ("הבנק") על כנה - aa2.il. דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר 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 ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותרו Aa3.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות החוזיות ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידרוג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית (BCA) של הבנק נתמכת במיצובו הטוב במערכת הבנקאית המקומית, המבוססת על מותג חזק, נתח שוק משמעותי ומובילות במגזר האשראי לדיר, לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות הטובה של הבנק, למרות ריכוזיות במקורות ההכנסה. הבנק הינו בנק אוניברסאלי המספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית התומכת בפרופיל הסיכון, כפי שבא לידי ביטוי גם במדדי איכות אשראי בולטים לחיוב ביחס ל-BCA לאורך זמן. להערכתנו, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק ינוע להערכתנו סביב 2.0% בשנות התחזית. הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית ביחס לכרית ספיגה הונית גבוהה ביחס ל-BCA (בדומה למערכת), אשר מהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. שיעורי הרווחיות של הבנק מציגים מגמת שיפור בשנים האחרונות, נוכח איכות נכסים גבוהה, יעילות תפעולית בולטת לטובה לאורך זמן ושיפור במרווח הפיננסי של הבנק כתוצאה מיישום התוכנית האסטרטגית שלו. שיפור זה בא לידי ביטוי גם במהלך החציון הראשון לשנת 2022 ונבע בין היתר מגידול בהכנסות הריבית אשר נבע מגידול ביתרת האשראי לציבור לעומת תקופה מקבילה אשתקד ומסביבה המאקרו כלכלית התומכת אשר התבטאה על רקע העליה בשיעור האינפלציה וקנגז גם על קצב העלאות ריבית בנק ישראל בתקופה האחרונה. בתרחיש הבסיס לשנים 2022-2023, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 3.1%-3.5% ו-1.1%-1.2%, בהתאמה. יש לציין, כי כחלק מאסטרטגיית ניהול ההון של הבנק, הבנק מתאפיין במרווח צר מעל החסם הרגולטורי (יחס הון עצמי רובד 1), כך שנכון ליום 30 ביוני 2022, הבנק שימר מרווח של כ-38 נקודות בסיס (לעומת כ-96 נקודות בסיס בקבוצת השוואה), אשר עלול מעת לעת להגביל את הגמישות העסקית של הבנק. נציין כי מרווח זה הינו בהתאם לאסטרטגיית הבנק ומהתנהלות ארוכת טווח, המכוונת ליעילות הונית. כמו כן, רמת המינוף של הבנק, גבוהה ביחס ל-BCA וביחס לממוצע קבוצת השוואה ומעיבה על פרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשקף ביחס הון למאזן של כ-5.6%, ליום 30 ביוני 2022, לעומת ממוצע של כ-6.5% בקבוצת השוואה. מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, כך שיחס הלימות הון הליבה ינוע בטווח שבין 10.0%-10.2%. נציין כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ותומכת ביציבות הבנק לאורך המחזור הכלכלי. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. בד בבד, פרופיל הנזילות עשוי להיות מושפע ממרכיב פיקדונות סטונאיים גבוה יחסית, אשר פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) של כ-120% ליום 30 ביוני 2022,

גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי. יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת המדינה בעת הצורך. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשני נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות החוזית ומנגנוני ספיגת ההפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

אופק הדירוג

האופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם בשנות התחזית, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- שיפור משמעותי בפיזור תמהיל הפעילות
- שיפור משמעותי ביחסי הלימות ההון

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

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

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

מיליוני ₪	30.06.2022	30.06.2021	2020	2019	2018	2017
אשראי לציבור ברוטו	300,871	256,441	273,531	247,958	195,956	182,602
פיקדונות הציבור	327,884	294,391	307,924	284,224	199,492	183,573
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	22,166	20,444	20,770	18,804	14,681	13,685
סך נכסים	416,969	374,370	392,271	360,140	257,873	239,572
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	3,586	2,394	4,752	3,654	2,505	2,389
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	2,207	1,664	3,188	1,610	1,206	1,347
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	141%	115%	129%	120%	107%	113%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.9%	2.1%	1.3%	1.5%	1.8%	1.4%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	21.8%	22.6%	14.5%	17.1%	19.9%	16.0%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע	0.1%	(0.2%)	(0.1%)	0.5%	0.2%	0.1%
אשראי לציבור ברוטו [1]						
רווח נקי לממוצע נכסים [1]	1.1%	0.9%	0.8%	0.5%	0.7%	0.6%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	3.2%	2.4%	2.3%	2.0%	2.1%	1.8%
יחס היעילות	44.1%	52.8%	54%	53.9%	54.6%	60.2%
הלימות הון רובד 1	10.0%	10.5%	10.0%	10.0%	10.1%	10.2%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	5.3%	5.5%	5.3%	5.2%	5.9%	5.7%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	19.1%	17.5%	19.3%	15.0%	19.0%	17.1%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	31%	37%	35%	36%	29%	28%

[1] מחושב על בסיס שנתי; [2] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח, כתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה ופיקדונות מבנקים; [3] מזומנים ופיקדונות בבנקים, אגרות חוב ממשלות ישראל וארה"ב ונכסים מגובים ממשלת ארה"ב.

פירוט השיקולים העיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

פרופיל עסקי טוב התומך ביכולת ייצור ההכנסות של הבנק לאורך המחזור בשל משקל הכנסות קמעונאיות משמעותי, אולם תוך הטיה למגזר אשראי לדיור

לאורך זמן בנק מזרחי טפחות הינו קבוצת הבנקאות המובילה בגודלה במגזר האשראי לדיור עם נתח שוק של כ- 36% מסך האשראי, והשלישית בגודלה במשק המקומי עם נתח שוק כ- 18% מסך נכסי המערכת וכ- 21% מסך האשראי, ליום ה-30 ביוני 2022, אשר הוסיף לצמוח בשנים האחרונות (2018: כ-16.0% וכ-18.5%, בהתאמה). כמו כן, הפרופיל העסקי בדומה ליתר הבנקים הגדולים נתמך בהיותו בנק אוניברסאלי, המספק מגוון שירותים בנקאים ופיננסיים, השענות על בסיס לקוחות רחב ומפוזר, לצד הצעת ערך כוללת הפונה למגוון טעמי הציבור. הבנק מאופיין במותג חזק במגזר האשראי לדיור, המהווה להערכתנו פלטפורמה להשגת צמיחה בנתחי השוק, בבסיס הלקוחות הקמעונאי וכנגזר בבסיס ההכנסות, אשר תומכים בביסוס מעמדו כמוביל בתחום הקמעונאי. כל אלה, תומכים בהצעת ערך ללקוחותיו של הבנק, ותורמים להערכתנו לפוטנציאל הצמיחה וליכולת השבת ההכנסות, וכן ליכולתו להתמודד עם שינויים בסביבה העסקית. כמו כן, בניגוד למתחריו העיקריים, בשנים האחרונות הרחיב הבנק את מערך הסינוף לצד מודל הפעלה היברידי, אשר מספקים ללקוחות הבנק שירות בנקאי אנושי ואישי לצד שירות בנקאות ישירה. עם זאת, במסגרת תהליך המיזוג של אגוד עם הבנק, נערך הבנק למיזוג של חלק מסניפי בנק אגוד עם סניפי מזרחי טפחות, כך שבסיום המהלך הבנק צופה כי מספר הסניפים יעמוד על 205 סניפים (2021: 227 סניפים), כאשר בהמשך הבנק צפוי לרכז את פעילות יחידות מטה באתר מרכזי אחד בלוד עד סוף שנת 2025. אנו מעריכים, כי מגמת הדיגיטציה והצעת הערך ללקוחות על ידי מתן שירותים דיגיטליים בענף הבנקאות תימשך בשנים הקרובות, וכי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עלולים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי בטווח הבינוני-ארוך.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידורג, בולטת לחיוב ביחס ל-BCA ומושפעת לטובה ממיקודו באשראי למשכנתאות. כך, לבנק משקל הכנסות קמעונאיות² משמעותי, המהווה כ- 84% בממוצע בין השנים 2019-2021, בולט לטובה ביחס לקבוצת ההשוואה, תורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. עם זאת, הבנק מאופיין בשיעור נמוך של הכנסות מעמלות (2021: כ-19%), כאשר אלו מאופיינות על ידינו במקור הכנסה יציב לאורך המחזור. נתון זה נמוך ביחס לקבוצת ההשוואה (2020: כ-27% בממוצע), ומעיד על יציבות ההכנסות של הבנק. עם זאת, פיזור מקורות ההכנסה של הבנק מצומצם להערכתנו, ונשען על 2 רגליים עיקריות³ לאורך זמן, כמשתקף בתמהיל ההכנסות בשנת 2021, הכולל כ- 63% ממגזר הלוואות לדיור וכ- 17% מעסקים קטנים וזעירים. עם זאת, נציין כי לאור הצמיחה המשמעותית של הבנק (והמערכת) בענפי הבינוני והנדל"ן והאשראי לדיור במהלך שנת 2021, שהמשיכה גם בחציון הראשון לשנת 2022, חלה עליה בריכוזיות הבנק בתחום האשראי לדיור, כאשר סך ההכנסות בתחום זה מסך תמהיל ההכנסות היווה כ-71% נכון ל-30 ביוני 2022, המבטא עליה משמעותית ביחס לממוצע 5-ב השנים האחרונות (כ-59%). כמו כן, בתרחיש זה הבנק צפוי להמשיך לפעול להשגת יעדי התכנית האסטרטגית שאישר דירקטוריון הבנק במהלך שנת 2021, אשר מכוון, בין היתר, לצמיחה בהיקף האשראי בבנקאות העסקית תוך הקמת השקעות ריאליות, הובלת עסקות גדולות ומורכבות והרחבת הפעילות הבינלאומית של הבנק הממוקדים בבנקאות העסקית, לצד ביסוס מובילות בקרב משקי הבית ובפרט בענף המשכנתאות. אלו צפויים להמשיך ולתמוך בצמיחת הפעילות של הבנק במטרה להוביל להגדלת נתחי השוק, ובפרט במגזר העסקי, בטווח הקצר-בינוני.

² הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדיור) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות ניהול פיננסי
³ מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול פיננסי

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

גבוהה יחסית

מערך ניהול הסיכונים של הבנק מקיף וכולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה, התומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, בקביעת תיאבון הסיכון של הבנק (התואם את האסטרטגיה שלו) ובניטור ובקרת הסיכונים. סיכונים אשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכות מומחה (אשראי עסקי). להערכתנו, הבנק נוקט במדיניות אשראי שמרנית בסגמנט האשראי לדיור, הכוללת מגבלות מחמירות יחסית על תיק האשראי העסקי, תהליכי חיתום, ניטור וניהול ביטחונות, כאשר מדיניות זו מתבטאת גם במדדי סיכון טובים ביחס לתיק האשראי התומכים ב-BCA. לבנק אין חשיפה ללווים גדולים לאורך זמן, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2021, החשיפה ללווים גדולים המהווים מעל 5% מהון העצמי רובד 1 של הבנק (מעל כ-1,098 מיליון ₪), היוותה כ-47%. מנגד, הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית גבוהה לרמת ה-BCA, כפי שזו נמדדת ביחס לכרית הספיגה ההונית, אשר מהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. כך, הענף הגדול ביותר מהון עצמי רובד 1 של הבנק, הינו ענף נדל"ן ובינו, המהווה כ-141% ליום 30 ביוני 2022, אולם נמוך ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-186%).

סיכונים השוק בבנק נאמדים על-ידי מודל ה-VaR תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים מספר תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידורג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו הולם, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR של כלל פעילותו של הבנק לאופק השקעה של חודש, שקבע הדירקטוריון, של כ-9% מההון העצמי, אשר הינה סבירה ל-BCA אולם גבוהה ביחס לשאר הבנקים הגדולים.

איכות תיק האשראי בולטת לטובה ביחס ל-BCA

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית, כפי שמשתקף במדדי סיכון בולטים לטובה ביחס ל-BCA. כך, נכון ליום 30 ביוני 2022, יחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור עמד על שיעור בולט לטובה של כ-1.9% (לעומת כ-1.5% בממוצע בין השנים 2019-2021), זאת לעומת שיעור של כ-1.8% בקבוצת ההשוואה, לאותו המועד. כמו כן, שיעור החובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לציבור ברוטו נותר ללא שינוי משמעותי ביחס לשנים האחרונות ועמד על כ-1.2%.

אנו סבורים, כי חשיפת הבנק לענפי המשכנתאות והנדל"ן גבוהה יחסית, ועומדת במצטבר על כ-74% מסך חובות⁴ הבנק ליום 30 ביוני 2022 לעומת קבוצת ההשוואה המאופיינת עם רמת חשיפה נמוכה יותר של כ-50% לאותו המועד. החשיפה לענף הנדל"ן לבדו (ללא משכנתאות) בישראל, מאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, ומהווה כ-10.2% מסך חובות הבנק (כ-11.0% כולל אשראי לפעילות בחו"ל) ונמוכה משמעותית ביחס לקבוצת ההשוואה. עם זאת, החשיפה לתיק המשכנתאות מהווה כ-63% לאותו המועד, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשתקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה, התומכת בהסתברות לכשל נמוכה. בהתאם לכך, שיעור LTV ממוצע בתיק ההלוואות לדיור של הבנק עמד על כ-53.8% ליום ה-30 ביוני 2022, (שיעור המשקף את שיעור המימון בעת מתן האשראי), כאשר חלקן של ההלוואות בשיעור מינוף גבוה יחסית (LTV גבוה מ-75% מסך האשראי לדיור) היה נמוך ועמד על כ-0.8% מהתיק לאותה תקופה. כמו כן, שיעור ההחזר הממוצע מהכנסה הפנויה בתיק האשראי לדיור⁵ עמד על כ-24.0% ליום 30 ביוני 2022, שיעור נמוך אף הוא, המשקף רמת סיכון נמוכה יחסית.

תרחיש הבסיס של מידורג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-5.0% וכ-3.5% בשנת 2022 ובשנת 2023, בהתאמה; (2) שיעור אבטלה יציב בטווח שבין 3.3%-3.5%; (3) עלייה

⁴ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 29 לדוח הכספי השנתי - סכימת החלק היחסי של החבות המאזנית הנכללת בטווח שבין 800 מיליון ₪ ועד 1,200 מיליון ₪, כאשר הסכום השווה לכ-5% מההון העצמי של הבנק ליום 31.12.2021 מצוי בחלקו האמצעי, בתוספת החבות המאזנית של הטווחים העליונים. לצורך חישוב היחס, חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי ליום 31.12.2021. יש לציין כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני. על כן היחס המתקבל על פי אומדן מידורג הינו מוטא כלפי מעלה.

⁵ אשראי לציבור, אשראי לממשלות, פקדונות בבנקים וחובות אחרים, למעט אגרות חוב וניירות ערך שנשאלו Payments to Income ⁶

בסביבת הריבית שתנוע להערכתנו סביב 1.5%-2.5%; (4) סביבת אינפלציה גבוהה יחסית בשנת 2022 שתנוע בטווח שבין 4.5%-5.5% והתמתנותה בשנת 2023 סביב אמצע הטווח שהגדיר בנק ישראל; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק לצמוח בקצב של כ- 7%-14% בשנים 2022-2023. צמיחה זו תיתמך להערכתנו מהמשך שמירה על נתחי שוק משמעותיים באשראי הקמעונאי, ובפרט בהלוואות לדיר, לצד צמיחה בהיקפי האשראי במגזר עסקי ובפעילות הבינלאומית, וזאת בהתאם לתכנית האסטרטגית כאמור.

מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, וינוע להערכתנו סביב 2.0% בשנות התחזית (לעומת כ- 1.5% בממוצע בשנים 2019-2021) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד בטווח שבין 23%-24% בשנות התחזית (לעומת כ- 17% בממוצע בשנים 2019-2021). בנוסף, אנו מניחים שיעור ההוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי בטווח שבין 0.20%-0.25% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

ה-BCA נתמך בשיפור מתמשך ברווחיות הבנק; צפי להמשך שיפור הרווחיות בטווח התחזית הנתמכת מהעלאות ריבית

ע"י בנק ישראל וסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, בין היתר, כתוצאה משיעור הוצאות להפסדי אשראי נמוך, יעילות תפעולית בולטת לטובה לאורך זמן הנובעת מתמהיל תיק האשראי, המודל העסקי ושיפור במרווח פיננסי של הבנק כתוצאה מיישום תוכנית האסטרטגית, הכוללת הגברת המיקוד במגזר העסקי המאופיין במרווח פיננסי עודף. הרווחיות נתמכה גם על ידי יישום מהלכי התייעלות של הבנק החל משנת 2017, הכוללים פרישה מוקדמת של עובדים, ארגון הנכסים (מימוש נכסים ומעבר למודל שכירות) וחתימה על הסכמי העסקה קיצוציים של הבנק ובנק יחב. כמו כן, הבנק פעל לביצוע שיתופי פעולה עם גופים מוסדיים לאורך השנים האחרונות, באמצעות מכירת תיקי הלוואות לדיר, זאת כחלק מאסטרטגיית ניהול תיק האשראי וההון הרגולטורי, וכן מהגדלת ההכנסות התפעוליות מניהול תיקים שנמכרו.

השיפור במדדי רווחיות הבנק באו לידי ביטוי גם במהלך החציון הראשון לשנת 2022 כאשר הרווח הנקי הסתכם לכ-2,261 מיליוני ש"ח לעומת כ-1,712 מיליוני ש"ח אשתקד, המהווים גידול של כ-32% ותשואה על ההון של מעל לכ-20%. אלו נבעו בין היתר מגידול בהכנסות הריבית אשר נבע מגידול ביתרת האשראי לציבור לעומת תקופה מקבילה אשתקד ומסביבה המאקרו כלכלית התומכת אשר התבטאה בעליה באינפלציה וכנגזר גם בקצב העלאות ריבית בנק ישראל בתקופה האחרונה. כמו כן, הבנק המשיך לנקוט על פי האסטרטגיה שלו למימוש נכסים בסך של 371 מיליוני ש"ח, כאשר מדדי איכות התיק המשיכו להציג מגמת שיפור ביחס לתקופה מקבילה אשתקד והשתקפו בקיטון בהוצאות להפסדי אשראי, על רקע השיפור בנתוני המאקרו במשך והירידה בהיקף האשראי אשר ניתנה בגינו דחיית תשלומים בשל משבר הקורונה. כל אלו התבטאו ביחס היעילות התפעולית של הבנק, שעמד על כ-44% נכון לחציון הראשון לשנת 2022 (בגילום שנתי), ותשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים אשר עמדו נכון לאותו מועד על כ-3.2% וכ-1.1%, אשר הינם בולטים לטובה ביחס לדירוג ומהווים שיפור ביחס לשנים האחרונות, כאמור.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2022-2023 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של כ- 7%-14% בשנה כאמור, אשר תיתמך להערכתנו מהמשך שמירה על נתחי שוק משמעותיים באשראי הקמעונאי, ובפרט בהלוואות לדיר, לצד צמיחה בהיקפי האשראי במגזר עסקי ובפעילות הבינלאומית, וזאת בהתאם לתכנית האסטרטגית כאמור, ומינוף המיזוג של בנק אגוד ליצירת סינרגיה תפעולית ועסקית ומימוש יתרונות לגודל; (2) עלייה בסביבת הריבית שתנוע להערכתנו סביב 1.5%-2.5% אשר תתמוך במרווח הפיננסי; (3) סביבת אינפלציה גבוהה יחסית בשנת 2022 שתנוע בטווח שבין 4.5%-5.5% והתמתנותה בשנת 2023 סביב אמצע הטווח שהגדיר בנק ישראל; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי שינוע סביב 0.2% בשנה בטווח התחזית; ו-(5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק לצד השפעה מקזזת של מהלכי התייעלות הכוללים צמצום משרות ושטחי סניפים, בעיקר של בנק אגוד. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית יחסי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין

3.1%-3.5% ו-1.1%-1.2%, בהתאמה. בנוסף, הבנק צפוי לרכז פעילות יחידות מטה לאתר מרכזי אחד, וזאת כחלק ממהלך אסטרטגי של הבנק, אשר תומך בפוטנציאל התייעלות נוסף בטווח הבינוני-הארוך (עד שנת 2025).

כרית ההון הולמת ל-BCA, למרות מינוף מאזני גבוה יחסית ומרווח נמוך מהחסם הרגולטורי; צפי להמשך בניית כרית

ההון בטווח התחזית

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים בניכוי חלוקת דיבידנדים (מדיניות של 40% מהרווח הנקי הרבעוני), אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים. נכון ליום 30 ביוני 2022, יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, עמדה על כ-10.0%, בדומה לממוצע בין השנים 2020-2021. יש לציין, כי כחלק מאסטרטגיית ניהול ההון של הבנק, הבנק מתאפיין במרווח צר מעל החסם הרגולטורי (יחס הון עצמי רובד 1). נכון ליום 30 ביוני 2022, הבנק שימר מרווח של כ-38 נקודות בסיס (לעומת כ-96 נקודות בסיס בקבוצת ההשוואה), אשר עלול מעת לעת להגביל את הגמישות העסקית של הבנק.

רמת המינוף של הבנק, גבוהה ביחס ל-BCA וביחס לממוצע קבוצת ההשוואה ומעיבה על פרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשתקף ביחס הון⁷ למאזן של כ-5.6%, ליום 30 ביוני 2022, לעומת ממוצע של כ-6.5% בקבוצת ההשוואה. אנו סבורים, כי לאור התנדטיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עלול להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הון ומשינוי בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות עובדים.

מידרוג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת הפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD שונים למגזרי הפעילות העיקריים, הפסדים מתיק ניירות הערך, שחיקה במרווח הפיננסי ואובדן הכנסות מעמלות לצד בניית ההון העצמי על-ידי רווחיות שוטפת והיעדר חלוקת דיבידנד. יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ-9.6% בסיסם התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, כך שיחס הלימות הון הליבה ינוע בטווח שבין 10.0%-10.2%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 50% מהרווח הנקי של שנות התחזית⁸; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

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

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, המאופיין ביציבות גבוהה יחסית לאורך המחזור הכלכלי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיקדון רחב (כ-45% משקי בית ובנקאות פרטית וכ-17% עסקים קטנים וזעירים, נכון ליום 30 ביוני 2022), ההולמים להערכת מידרוג, את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור סביר של מקורות מימון פחות יציבים⁹ מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמדו על כ-19.1% לאותו מועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור לפיקדונות הציבור גבוה אשר עמד על כ-92%, בהשוואה לממוצע קבוצת ההשוואה כ-73%, ליום 30 ביוני 2022. יחס NSFR, ליום 31 במרץ 2022, כפי שמחושב על ידנו¹⁰, הינו הולם לדירוג ותומך בפרופיל המימון של הבנק. כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹¹ ביחס לסך הפיקדונות גבוה ביחס ל-BCA, אשר עמד על כ-31% ליום 30 ביוני 2022, והינו תומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך. תיק זה מהווה כ-4% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה יחסית, נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ-53%) ואג"ח

⁷ סך כל ההון

⁸ במסגרת תוכנית חומש אסטרטגית חדשה לשנים 2021-2025, שאושרה על ידי הדירקטוריון ביום 26 באפריל 2021, הדירקטוריון יעקוב אחר ביצוע התוכנית האסטרטגית החדשה, במטרה לבחון את האפשרות להעלאת שיעור הדיבידנד שצוין לעיל, עד לשיעור של 50% מן הרווח הנקי המיוחס לבעלי המניות של הבנק, עם סיום הליך המיזוג עם בנק אגוד

⁹ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים

¹⁰ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של וועדת באזל

¹¹ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

ארה"ב (כ-34%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) של כ-120% ליום 30 ביוני 2022, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) אולם נמוך יחסית בהשוואה למערכת (כ-124%). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח התחזית, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי ולאור פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי.

שיקולים נוספים

ESG שיקולי

שיקולים סביבתיים - להערכתנו, ענף הבנקאות חשוף בצורה מתונה יחסית לסיכונים סביבתיים בשלב זה.

שיקולים חברתיים - להערכתנו, ענף הבנקאות מתמודד מול סיכונים חברתיים מתונים. עם זאת, אנו רואים התפתחות בסיכונים אבטחת מידע, פרטיות הלקוחות וסייבר, אולם אלו ממותנים בחלקם על ידי השקעות טכנולוגיה משמעותיות וניסיונה הרב של המערכת הבנקאית בטיפול בנתונים רגישים של הלקוחות. קנסות ופגיעה במוניטין מהווים סיכון חברתי נוסף. בנוסף, חוקי עבודה מחמירים ואיגודי עובדים חזקים במערכת הבנקאות מגבילים את גמישות כוח האדם ומגדילים את עלויות השכר. עם זאת, הבנקים צמצמו משרות עובדים באמצעות תוכניות פרישה מוקדמת והטמיעו בקרת עלויות שאפשרה להם למתן את האתגרים הללו.

שיקולי ממשל תאגידי - להערכתנו, סיכונים ממשל תאגידיים נושאים השפעה מהותית על המערכת הבנקאית. סיכונים אלו מהווים שיקול אשראי מרכזי, כאשר חולשות בממשל תאגידי עלולות להוביל להרעה בכושר החזר האשראי של הבנק, בעוד שממשל תאגידי חזק עשוי להשליך לחיוב על כושר החזר האשראי של הבנק. גורם ממתן לסיכונים הממשל התאגידי, הינו המסגרת הרגולטורית בה פועלים הבנקים, המתווה מערך בקורות פנימיות וכן בקורות הדוקות מצד הרגולטור.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחינת מידרג ההפסד הצפוי היחסי

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. מידרוג מבצעת התאמת דירוג ביחס ל-BCA לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי הוודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי ו/או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). מידרוג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת ההפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa2.il) וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (של כ-10.0% ליום 30 ביוני 2022) והצפויה בתרחיש הבסיס להערכתנו (10.0%-10.2%) וכן בפרופיל הנזילות הבולט לטובה ביחס ל-BCA, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות"¹² הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

¹² אירוע מכונן לאי קיימות: 1. הודעת המפקח על הבנקים שמחיקת/המרת הנייר הכרחית כדי להימנע מנקודת אי הקיימות. 2. מתן תמיכה חיצונית שבלעדיה הבנק יגיע לנקודת אי הקיימות. נציין כי המפקח על הבנקים טרם הגדיר את המונח "נקודת אי הקיימות".

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 השיקולים הבאים: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות הגבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה יחסית בין המערכת הבנקאית לגופים מוסדיים; היותה של המערכת הפיננסית המקומית ספק אשראי מרכזי לממשלה; אי-ודאות מסוימת בנוגע להתנהגות ואמון בעלי החוב השונים ביחס לכפיית הפסדים קרוב לנקודת הכשל בהיעדר ניסיון קודם. בנוסף, מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו.

הנחת התמיכה הגבוהה בחובות הנחותים (למעט CoCo) נובעת גם מכך שבשאר לא נצפה שינוי משמעותי בפרדיגמת התמיכה המערכתית לאורך השנים האחרונות. עד כה, הרגולטורים בישראל לא נאלצו להתמודד עם תרחישי לחץ משמעותיים במערכת הבנקאות ובניגוד לאזורים אחרים בעולם, לא בוצעה חקיקה ולא ניתנו הוראות שעלולות להשתמע כי חל שינוי בסיכון של החובות הנחותים מנקודת מבט משפטית. הנחת הבסיס שלנו הינה כי המדינה לא תכפה הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל ווו), גם מתוך רצון לשימור אמון הציבור, אשר השקיע בעבר במכשירים אלה מתוך הנחת תמיכה ובשל היות כתבי התחייבות נדחים בעלי מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחידי של חוב נחות, תוך פירעון עיתי של החובות הנחותים הישנים. נציין, כי גם לאחר שקלול התמיכה החיצונית, מידרוג תשמור בדרך כלל על פער מינימאלי אפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים, של לפחות רמת דירוג אחת (נוטש), המשקף את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר בחובות אלה לעומת החוב הבכיר.

אודות הבנק

בנק מזרחי טפחות נמנה עם הבנקים הראשונים שנוסדו בארץ ישראל (1923) והינו אחד מחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל. בשנת 2005 מוזגו שני בנקים - המזרחי המאוחד בע"מ וטפחות בנק משכנתאות לישראל בע"מ לבנק מזרחי טפחות בע"מ. קבוצת הבנק פועלת בארץ ובחוץ לארץ וכוללת את בנק יהב המוחזק בשיעור של 50%. הקבוצה עוסקת בפעילות בנקאית מסחרית (עסקית וקמעונאית), ובפעילות משכנתאות בישראל, באמצעות רשת הכוללת 227 סניפים (כולל 29 סניפים של בנק אגוד, נכון לסוף שנת 2021) ומרכזי עסקים בפריסה כלל ארצית. פעילות הבנק בחוץ לארץ מתבצעת באמצעות 2 שלוחות בנקאיות. בנוסף לפעילות הבנקאית, עוסקת קבוצת הבנק בפעילויות שונות הקשורות בשוק ההון, לרבות: ייעוץ לפעילות בשוק ההון, ניהול תיקי ניירות ערך עבור לקוחות, ייעוץ פנסיוני, שירותי נאמנות, הפצת קרנות נאמנות, תפעול קופות גמל והפצת ביטוחי משכנתאות. בעלי השליטה בבנק הם משפחות עופר וורטהיים. ביום ה-30 לספטמבר 2020 הושלמה הצעת רכש חליפין למניות בנק אגוד. במסגרת ההצעה נרכשו 100% מהון המניות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה של בנק אגוד.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג*:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
58	2310431	Aaa.il	יציב	15.09.2022
44	2310209	Aaa.il	יציב	25.09.2022
51	2310324	Aaa.il	יציב	29.10.2023
כתבי ההתחייבות נדחים מותרים (Coco)	לא סחיר	Aa3.il(hyb)	יציב	31.01.2024
59	2310449	Aaa.il	יציב	02.04.2024
60	2310456	Aaa.il	יציב	05.09.2024
45	2310217	Aaa.il	יציב	28.09.2024
57	2310423	Aaa.il	יציב	01.03.2025
40	2310167	Aaa.il	יציב	07.06.2025
49	2310282	Aaa.il	יציב	23.06.2026
61	2310464	Aaa.il	יציב	04.12.2026
56	2310415	Aa3.il(hyb)	יציב	10.09.2027
46	2310225	Aaa.il	יציב	28.09.2027
47	2310233	Aa3.il(hyb)	יציב	18.12.2027
48	2310266	Aa3.il(hyb)	יציב	21.10.2028
50	2310290	Aa3.il(hyb)	יציב	23.12.2029
42	2310183	Aaa.il	יציב	07.06.2030
52	2310381	Aaa.il	יציב	01.07.2030
53	2310399	Aa3.il(hyb)	יציב	24.06.2031
62	2310498	Aaa.il	יציב	21.10.2028
63	2310548	Aaa.il	יציב	12.04.2031
64	2310555	Aaa.il	יציב	12.04.2031

* הונפקו על ידי הבנק ומזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של הבנק

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]			ליום 30.06.2022		
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	aa.il	-
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	93%	aaa.il	>80%
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	1	ba.il	1
פרופיל סיכון	ממשל תאגידי		-	aa.il	-
	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	141%	aa.il	~141%
	ריכוזיות תיק האשראי	לזווים גדולים להון עצמי רובד 1	כ- 7%*	aa.il	15%-5%
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	8.9%*	a.il	~8.9%
	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.9%	aaa.il	~2.0%
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	21.8%	aa.il	24%-23%
		רווח נקי לממוצע נכסים	1.1%	aaa.il	1.2%-1.1%
	פרופיל פיננסי	רווחיות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	3.0%	aaa.il
הלימות ההון		יחס היעילות	45.0%	aaa.il	44%-43%
		הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	10.0%	aa.il	10.2%-10.0%
	מימון ונזילות	הון עצמי לסך נכסים	5.6%	baa.il	5.9%-6.0%
מימון ונזילות		מימון פחות יציב לסך נכסים	19.1%	aa.il	~19.1%
			נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	31%	aa.il
הערכת איתנות פיננסית נגזרת		aa2.il			
הערכת איתנות פיננסית בפועל		aa2.il			

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למונחיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המונחיק. * בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2021

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
Aa3.il(hyb)	0	-1	aa2.il	0	aa2.il	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רוברד 2)

דוחות קשורים

[בנק מזרחי טפחות - דוחות קשורים](#)

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

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי- דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:

28.08.2022

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:

07.04.2022

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:

10.09.2017

שם יוזם הדירוג:

בנק מזרחי טפחות בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

בנק מזרחי טפחות 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 מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), הגבוהה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
aa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
a.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים a.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
baa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים baa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), בינונית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
ba.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ba.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
b.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים b.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
caa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים caa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה ביותר למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
ca.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ca.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה באופן קיצוני, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
c.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים c.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), החלשה ביותר, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-aaa.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.

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

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך 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 ויהיה 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>