

בנק מזרחי טפחות בע"מ¹

מעקב | אוגוסט 2023

אנשי קשר:

צביקה ארליכמן

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

עמית פדרמן, רו"ח

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

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

¹ בנק מזרחי טפחות בע"מ מחזיק בכ-4.9% מהון המניות של מידרוג בע"מ באמצעות מזרחי טפחות אינווסט 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/נע"מ

מידרוג מותירה על כנו את דירוג הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק מזרחי טפחות בע"מ (להלן: "הבנק") - 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 בדירוג Aa3.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות החוזית ומנגנוני ספיגת ההפסדים של מכשיר זה, וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר וכן דירוג P-1.il לניירות הערך המסחריים.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק נתמכת במיצובו הטוב במערכת הבנקאית המקומית, המבוססת על מותג חזק, נתח שוק משמעותי ומובילות במגזר האשראי לדיור, לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות הטובה של הבנק, למרות הריכוזיות במקורות ההכנסה. הבנק הינו אוניברסלי ומספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית התומכת בפרופיל הסיכון, כפי שבא לידי ביטוי גם במדדי איכות האשראי, אשר בולטים לחיוב ביחס ל-BCA לאורך זמן. להערכתנו, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק אמנם צפוי לעלות, אך להיוותר ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק ינוע להערכתנו בטווח של כ-1.7%-1.8% בשנות התחזית (לעומת כ-1.3% בממוצע בשנים 2021-2022). 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 לחיוב לאורך זמן ושיפור במרווח הפיננסי של הבנק, כתוצאה מעליית הריבית ומסביבת האינפלציה הגבוהה, וכן מיישום התוכנית האסטרטגית שלו. שיפור זה בא לידי ביטוי גם במהלך הרבעון הראשון לשנת 2023 ונבע, בין היתר, מגידול בהכנסות הריבית כתוצאה מגידול ביתרת האשראי לציבור לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ומסביבה מאקרו-כלכלית תומכת אשר התבטאה בעלייה באינפלציה וכפועל יוצא, גם בקצב העלאות ריבית בנק ישראל בתקופה האחרונה. בתרחיש הבסיס לשנים 2023-2024, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק יתמתנו, במידה מסוימת, ביחס לרבעון הראשון של שנת 2023 ולשנת 2022, אולם ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין כ-2.8%-3.1% וכ-0.9%-1.0%, 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 במרץ 2023, הבנק שימר מרווח של כ-52 נקודות בסיס (לעומת כ-112 נקודות בסיס בקבוצת השוואה), אשר עלול מעת לעת להגביל את הגמישות העסקית של הבנק. נציין, כי מרווח זה הינו בהתאם לאסטרטגיית הבנק ומהנהלות 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 שמשתקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-5.7% ליום 30 במרץ 2023, לעומת ממוצע של כ-6.7% בקבוצת השוואה. בתרחיש הבסיס, מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, כך שיחס הלימות הון הליבה ינוע בטווח של כ-10.2%-10.4%. 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 הולם ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נוח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים

נזילים משמעותי. בד בבד, פרופיל הנזילות עשוי להיות מושפע ממרכיב פיקדונות סיטונאיים גבוה יחסית, אשר פחות יציב להערכתו לאורך המחזור הכלכלי. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כסיוי נזילות (LCR) של כ-126% ליום 30 במרץ 2023, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי. יחס זה תומך גם בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית של הבנק.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל ה-BCA, ומגלמים 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, מגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיתות החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

אופק הדירוג

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

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת ה-BCA ודירוגי הבנק:

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

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

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

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

מיליוני ₪	31.03.2023	31.03.2022	2022	2021	2020	2019	2018
אשראי לציבור ברוטו	315,416	285,457	310,356	273,531	247,958	206,401	195,956
פיקדונות הציבור	348,469	312,653	344,514	307,924	284,224	210,984	199,492
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	24,844	21,199	23,780	20,770	18,804	16,033	14,681
סך נכסים	434,110	394,045	428,292	392,271	360,140	273,244	257,873
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	2,389	1,825	7,495	4,752	3,654	3,318	2,505
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	1,367	1,154	4,472	3,188	1,610	1,842	1,206
(%)							
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	144%	135%	143%	129%	120%	107%	126%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.3%	1.2%	1.3%	1.3%	1.5%	1.8%	1.5%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	14.5%	14.1%	14.4%	14.5%	17.1%	19.9%	17.5%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי למוצק	0.3%	0.1%	0.2%	(0.1%)	0.5%	0.2%	0.2%
אשראי לציבור ברוטו [1]							
רווח נקי למוצק נכסים [1]	1.3%	1.2%	1.1%	0.8%	0.5%	0.7%	0.5%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי למוצק נכסי סיכון [1]	3.8%	3.3%	3.2%	2.3%	2.0%	2.1%	1.7%
יחס היעילות	37.6%	43.2%	45.2%	54%	53.9%	54.6%	63.6%
הלימות הון רובד 1	10.1%	10.0%	9.9%	10.0%	10.0%	10.1%	10.0%
הון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק לסך נכסים	5.7%	5.4%	5.6%	5.3%	5.2%	5.9%	5.7%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	20.8%	19.6%	20.2%	19.3%	15.0%	19.0%	16.5%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	31%	30%	31%	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 מוגנים ממשלת ארה"ב.

פירוט השיקולים העיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

פרופיל עסקי טוב התומך ביכולת ייצור ההכנסות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי, לאור 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-35% מסך האשראי, והשלישית בגודלה במשק המקומי עם נתח שוק כ-18% מסך נכסי המערכת, וכ-21% מסך האשראי ליום 31 במרץ 2023. כמו כן, הפרופיל העסקי, בדומה ליתר הבנקים הגדולים, נתמך בהיותו בנק אוניברסלי, המספק מגוון שירותים בנקאים ופיננסיים, הישענות 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 וכפועל יוצא, בבסיס ההכנסות, אשר תומכים בביסוס מעמדם 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. בסוף שנת 2022 הושלם המיזוג של בנק איגוד עם ולתוך הבנק, כאשר בהמשך הבנק צפוי לרכז את פעילות יחידות מטה באתר מרכזי אחד בלוד עד סוף שנת 2025. אנו מעריכים, כי נמשיך לראות את מגמת ההתרחבות בכל הקשור למתן שירותים דיגיטליים במערכת הבנקאית בשנים הקרובות, וכי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית וייתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עלולים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי בטווח הבינוני-ארוך.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידרוג, בולטת לחיוב ביחס ל-BCA ומושפעת לחיוב ממיקודו באשראי למשכנתאות. בהתאם לכך, לבנק משקל הכנסות קמעונאיות² משמעותי, המהווה כ-91% במוצא בין השנים 2020-2022, אשר הינו בולט לחיוב ביחס לקבוצת השוואה, תורם ליכולת ייצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. עם זאת, הבנק מאופיין בשיעור נמוך של הכנסות מעמלות, המהווה כ-18% במוצא בין השנים 2020-2022 ונשחק בשנים האחרונות (כ-15% בשנת 2022 לעומת כ-21% בשנת 2020), כאשר אלו מאופיינות על ידינו במקור הכנסה יציב לאורך המחזור הכלכלי. נתון זה נמוך ביחס לקבוצת השוואה (2022: כ-23% במוצא), ומעיד על יציבות ההכנסות של הבנק. בנוסף, פיזור מקורות ההכנסה של הבנק מצומצם להערכתנו, ונשען על 2 רגליים עיקריות³ לאורך זמן, כפי שמשקף בתמהיל ההכנסות בשנת 2022, הכולל כ-73% ממגזר הלוואות לדיור וכ-16% מעסקים קטנים וזעירים. כמו כן, חלה עלייה בריכוזיות הבנק בתחום האשראי לדיור, כאשר סך ההכנסות בתחום זה מסך תמהיל ההכנסות היווה כ-84% נכון לרבעון הראשון של שנת 2023, המבטא עלייה משמעותית ביחס למוצא ב-5 השנים האחרונות (כ-62%). 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 עסקאות גדולות ומורכבות והרחבת הפעילות הבינלאומית של הבנק, הממוקדים בבנקאות העסקית, לצד ביסוס מובילות בקרב משקי הבית ובפרט בענף המשכנתאות. אלו צפויים להמשיך ולתמוך בצמיחת פעילות הבנק במטרה להוביל להגדלת נתחי השוק, ובפרט במגזר העסקי, בטווח הקצר-בינוני.

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. סיכוני האשראי 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. 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. בהתאם לכך,

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.

הענף הגדול ביותר מהון עצמי רוברד 1 של הבנק, הינו ענף נדל"ן ובינוי, המהווה כ-144% ליום 31 במרץ 2023, אולם נמוך ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-193%).

סיכוני 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 מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו הולם, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת ה-VaR של כלל פעילות הבנק לאופק השקעה של חודש, שקבע הדירקטוריון, של כ-9% מההון העצמי, אשר הינה סבירה ביחס ל-BCA, אולם גבוהה ביחס לשאר הבנקים הגדולים.

איכות תיק האשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית, כפי שמשתקף במדדי סיכון בולטים לחיוב ביחס ל-BCA. כך, נכון ליום 31 במרץ 2023, יחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור עמד על שיעור בולט לחיוב של כ-1.3%, זאת לעומת שיעור של כ-1.9% בקבוצת ההשוואה, לאותו המועד. כמו כן, שיעור החובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לציבור ברוטו, נותר ללא שינוי משמעותי ביחס לשנים האחרונות ועמד על כ-0.9%.

אנו סבורים, כי חשיפת הבנק לענפי המשכנתאות והנדל"ן גבוהה יחסית, ועומדת במצטבר על כ-75% מסך חובות⁴ הבנק ליום 31 במרץ 2023, לעומת קבוצת ההשוואה המאופיינת עם רמת חשיפה נמוכה יותר של כ-51% 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-11% מסך חובות הבנק (כ-12% 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 נמוכה לכשל. בהתאם לכך, נכון ליום 31 במרץ 2023, שיעור ה-LTV הממוצע בתיק ההלוואות לדירור של הבנק עמד על כ-53.8% (שיעור המשקף את שיעור המימון בעת מתן האשראי), כאשר חלקן של ההלוואות שניתנו בשיעור מינוף גבוה יחסית (LTV גבוה מ-75% מסך האשראי לדירור) היה נמוך ועמד על כ-0.6% מההיתק ברבעון הראשון של שנת 2023. כמו כן, שיעור ההחזר הממוצע מההכנסה הפנויה בתיק האשראי לדירור⁵ עמד על כ-26.2% ליום 31 במרץ 2023, שיעור נמוך אף הוא, המשקף רמת סיכון נמוכה יחסית.

תרחיש הבסיס של מידרוג בנוגע לאיכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות אקסוגניות, ביניהן: (1) שיעור צמיחת תמ"ג שנתי של כ-3.0% בשנים 2023-2024; (2) שיעור אבטלה בטווח שבין 3.7%-4.1%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית; (4) שיעור אינפלציה של כ-3.5% בשנת 2023 וכ-2.4% בשנת 2024; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי.

בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק לצמוח בקצב של כ-5.0%-6.5% בשנים 2023-2024. צמיחה זו תיתמך להערכתנו מהמשך שמירה על נתחי שוק משמעותיים באשראי הקמעונאי, ובפרט בהלוואות לדירור, 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 מההיתק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA, ולנוע להערכתנו בטווח של כ-1.7%-1.8% בשנות התחזית (לעומת כ-1.3% בממוצע בשנים 2021-2022) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בטווח של כ-16.5%-17.5% בשנות התחזית (לעומת כ-14.4% בממוצע בשנים 2021-2022). בנוסף, אנו מניחים שיעור ההוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי של כ-0.4% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחקיקות ביחס לשנים קודמות.

⁴ אשראי לציבור, אשראי לממשלות, פקדונות בבנקים וחובות אחרים, למעט אגרות חוב וניירות ערך שנשאלו.
⁵ Payments to Income

ה-BCA נתמך בשיפור מתמשך ברווחיות הבנק נוכח העלאות ריבית ע"י בנק ישראל וסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית,

לצד צפי להתמתנות מסוימת ביחסי הרווחיות בטווח התחזיתי

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, בין היתר, כתוצאה מיישום תוכנית האסטרטגית, הכוללת את הגברת המיקוד במגזר העסקי, המאופיין במרווח פיננסי עודף ומעליית הריבית והאינפלציה אשר הגדילו את המרווח הפיננסי, לצד שיעור הוצאות להפסדי אשראי נמוך ויעילות תפעולית גבוהה, הבולטים לחיוב לאורך זמן ונובעים מתמהיל תיק האשראי והמודל העסקי. 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 קיבוציים 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 בא לידי ביטוי גם במהלך הרבעון הראשון לשנת 2023 כאשר הרווח הנקי לבעלי המניות הסתכם בכ- 1,367 מיליוני ש"ח לעומת כ-1,154 מיליוני ש"ח אשתקד, המהווים גידול של כ-18% ותשואה על ההון של כ-22%. אלו נבעו, בין היתר, מגידול בהכנסות הריבית כתוצאה מגידול ביתרת האשראי לציבור לעומת התקופה המקבילה אשתקד ומסביבה מאקרו-כלכלית תומכת, אשר התבטאה בעלייה באינפלציה וכפועל יוצא גם בקצב העלאות ריבית בנק ישראל בתקופה האחרונה. מנגד, מדדי איכות התיק הציגו שחיקה מסוימת ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, והשתקפו בגידול בהוצאות להפסדי אשראי, על רקע הרעה בנתונים המאקרו-כלכליים במשק כאמור. כל אלו התבטאו ביחס היעילות התפעולית של הבנק, שעמד על כ-37.6% נכון לרבעון הראשון לשנת 2023 (בגילום שנתי), ותשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים, אשר עמדו נכון לאותו מועד על כ-3.8% וכ-1.3%, אשר הינם בולטים לחיוב ביחס לדירוג ומהווים שיפור ביחס לשנים האחרונות, כאמור.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2023-2024 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של כ-5.0%-6.5% בשנה, אשר תיתמך להערכתנו בהמשך שמירה על נתחי שוק משמעותיים באשראי הקמעונאי, ובפרט בהלוואות לדיר, לצד צמיחה בהיקפי האשראי במגזר העסקי ובפעילות הבינלאומית, וזאת בהתאם לתוכנית האסטרטגית של הבנק; (2) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית התומכת במרווח הפיננסי; (3) שיעור אינפלציה של כ-3.5% בשנת 2023 וכ-2.4% בשנת 2024; (4) הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי של כ-0.4% בשנות התחזית; ו- (5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק, לצד השפעה מקזזת של מהלכי התייעלות. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית יחסי הרווחיות של הבנק יתמתנו, במידה מסוימת, ביחס לרבעון הראשון של שנת 2023 ושנת 2022, אולם ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין כ-2.8%-3.1% וכ-0.9%-1.0%, 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 סבירה ביחס ל-BCA, בשל מינוף מאזני גבוה יחסית ומרווח נמוך מהחסם הרגולטורי, לצד צפי להמשך בניית

כרית ההון בטווח התחזיתי

הבנק מאופיין בכרית הון סבירה ביחס ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים בניכוי חלוקת דיבידנדים (מדניות של 40% מהרווח הנקי הרבעוני), אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון, ותמהיל הנכסים. נכון ליום 31 במרץ 2023, יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, עמד על כ-10.1%, ומציג שיפור לעומת כ-9.9% ליום 31 לדצמבר 2022. יש לציין, כי כחלק מאסטרטגיית ניהול ההון, הבנק מתאפיין במרווח צר מעל החסם הרגולטורי (יחס הון עצמי רובד 1). נכון ליום 30 במרץ 2023, הבנק שימר מרווח של כ-52 נקודות בסיס (לעומת כ-112 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 הון עצמי למאזן של כ-5.7% ליום 31 במרץ 2023, לעומת ממוצע של כ-6.7% בקבוצת ההשוואה. אנו סבורים, כי לאור התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק בפרט ושל המערכת הבנקאית בכלל, עלול להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה

לפי שווי הוגן ומשינוי בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות עובדים.

מידרוג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי LGD ו-PD 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-9.8% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו, אשר תומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, כך שיחס הלימות הון הליבה ינוע בטווח של כ-10.2%-10.4%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 40% מהרווח הנקי של שנות התחזית; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

פרופיל נזילות הולם ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נוח 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) בפיזור רחב (כ-44% משקי בית ובנקאות פרטית וכ-16% עסקים קטנים וזעירים, נכון ליום 31 במרץ 2023), ההולמים להערכת מידרוג, את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור סביר של מקורות מימון פחות יציבים⁶ מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ-20.8% לאותו מועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור לפיקדונות הציבור גבוה אשר עמד על כ-91% ליום 31 במרץ 2023, לעומת כ-77% בממוצע קבוצת השוואה לאותו מועד. כמו כן, יחס NSFR, ליום 31 במרץ 2023, כפי שמחושב על ידנו⁷, הינו הולם לדירוג ותומך בפרופיל המימון של הבנק.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים⁸ ביחס לסך הפיקדונות הולם ביחס ל-BCA, אשר עמד על כ-31% ליום 31 במרץ 2023, 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 מדינת ישראל (כ-77%) ואג"ח ארה"ב (כ-8%). 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-126% ליום 31 במרץ 2023, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) אולם נמוך יחסית בהשוואה למערכת (כ-131%). יחס זה תומך גם כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית של הבנק. 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 של הבנק.

שיקולים נוספים

שיקולי ESG

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

שיקולים חברתיים - להערכתנו, ענף הבנקאות מתמודד מול סיכונים חברתיים מתונים. עם זאת, אנו רואים התפתחות בסיכוני אבטחת מידע, פרטיות הלקוחות וסייבר, אולם אלו ממותנים בחלקם על ידי השקעות משמעותיות בטכנולוגיה, לצד ניסיונה הרב של המערכת הבנקאית בטיפול בנתונים הרגישים של הלקוחות. קנסות ופגיעה במוניטין מהווים סיכון חברתי נוסף. כמו כן, 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 לסתן את האתגרים הללו.

⁶ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים.

⁷ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של ועדת באזל.

⁸ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב.

שיקולי מממשל תאגידי - להערכתנו, סיכוני מממשל תאגידי 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 לסיכוני 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 העונן 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 הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa2.il) וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ-10.1% ליום 31 במרץ 2023) והצפוייה בתרחיש הבסיס להערכתנו (10.2%-10.4%) וכן בפרופיל הנזילות ההולם ביחס ל-BCA, אי-הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל-"נקודת אי הקיימות"⁹ הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית מבוססת על השיקולים הבאים: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות גבוהה 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.

אודות הבנק

בנק מזרחי טפחות נמנה עם הבנקים הראשונים שנסדו 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. ביום 30 לספטמבר 2020 הושלמה הצעת רכש חליפין למניות בנק אגוד. במסגרת ההצעה נרכשו 100% מהון המניות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה של בנק אגוד. בחודש דצמבר 2022, הושלם המיזוג של בנק אגוד עם ולתוך הבנק. עם השלמת המיזוג חדל בנק אגוד מלהתקיים כישות משפטית עצמאית וכל נכסיו והתחייבויותיו הוקנו לבנק.

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 206 סניפים (נכון לסוף שנת 2022) ומרכזי עסקים בפרסה 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,

⁹ אירוע מכונן לאי קיימות: 1. הודעת המפקח על הבנקים שמחיקת/המרת הנייר הכרחית כדי להימנע מנקודת אי הקיימות. 2. מתן תמיכה חיצונית שבלעדיה הבנק ייעזר לנקודת אי הקיימות. נציין כי המפקח על הבנקים טרם הגדיר את המונח "נקודת אי הקיימות".

שירותי נאמנות, הפצת קרנות נאמנות, תפעול קופות גמל והפצת ביטוחי משכנתאות. בעלי השליטה בבנק הם משפחות עופר וורטהיים.

תעודות ההתחייבות המדורגות על ידי מידרוג*:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
51	2310324	Aaa.il	יציב	29.10.2023
כתבי התחייבות נדחים (CoCo) מותנים	לא סחיר	Aa3.il(hyb)	יציב	31.01.2024
	2310449	Aaa.il	יציב	02.04.2024
59	2310456	Aaa.il	יציב	05.09.2024
60	2310217	Aaa.il	יציב	28.09.2024
45	2310423	Aaa.il	יציב	01.03.2025
57	2310167	Aaa.il	יציב	07.06.2025
40	2310282	Aaa.il	יציב	23.06.2026
49	2310464	Aaa.il	יציב	04.12.2026
61	2310225	Aaa.il	יציב	28.09.2027
46	2310266	Aa3.il(hyb)	יציב	21.10.2028
48	2310290	Aa3.il(hyb)	יציב	23.12.2029
50	2310183	Aaa.il	יציב	07.06.2030
42	2310381	Aaa.il	יציב	01.07.2030
52	2310399	Aa3.il(hyb)	יציב	24.06.2031
53	2310498	Aaa.il	יציב	21.10.2028
62	2310548	Aaa.il	יציב	12.04.2031
63	2310555	Aaa.il	יציב	12.04.2031
64	1193887	P-1.il	-	20.04.2024
סדרה 1	1191667	Aaa.il	יציב	08.12.2031
66	1191675	Aa3.il(hyb)	יציב	08.06.2033
65	1196807	Aaa.il	יציב	12.06.2033
67				

* 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 31.03.2023			
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	aa.il	-	aa.il
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	99%	aaa.il	>80%	aa.il
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	2	baa.il	2	baa.il
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-	aa.il
פרופיל סיכון	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-	aa.il
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	144%	aa.il	~144%	a.il
	ריכוזיות תיק האשראי	לוויים גדולים להון עצמי רובד 1	0%	aaa.il	<5%	aaa.il
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	*9%	a.il	~9%	a.il
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.3%	aaa.il	~1.8%	aaa.il
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	14.5%	aaa.il	~17%	aa.il
		רווח נקי לממוצע נכסים	1.3%	aaa.il	1.0%-0.9%	aa.il
	רווחיות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	3.8%	aaa.il	3.1%-2.8%	aaa.il
		יחס היעילות	37.6%	aaa.il	44%-42%	aaa.il
	הלימות ההון	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	10.1%	aa.il	10.4%-10.2%	aa.il
		הון עצמי לסך נכסים	5.7%	baa.il	6.0%-5.9%	baa.il
	מימון ונזילות	מימון פחות יציב לסך נכסים	20.8%	aa.il	~20.8%	aa.il
		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	31%	aa.il	~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 למופיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המופיק. * בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2022

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](#)

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

[קידום התחרות במערכת הבנקאית - דוח מיוחד, פברואר 2023](#)

[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](http://www.midroog.co.il)

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:

01.08.2023

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:

08.06.2023

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 קיימים¹⁰

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	

¹⁰ 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").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.