

בנק מזרחי טפחות בע"מ

דירוג ראשוני | ספטמבר 2017

אנשי קשר:

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

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

בנק מזרחי טפחות 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 חדשים - CoCo's (מוכרים לצורך באזל III)		
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים	Aa3.il (hyb)	אופק הדירוג: יציב
חובות נחותים קיימים (לא מוכרים לצורך באזל III)		
כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)	Aa1.il	אופק: יציב
שטרי הון נדחים (הון משני עליון)	Aa2.il (hyb)	אופק: יציב

מידרוג קובעת הערכת איתנות פיננסית הפנימית (BCA) של aa2.il לבנק מזרחי טפחות בע"מ ("הבנק"). אופק הדירוג יציב. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבע על Aaa.il באופק יציב והוא מגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 נוטשים ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית. מידרוג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר. מידרוג קובעת דירוג Aa1.il באופק יציב לכתבי ההתחייבות הנדחים (הון משני תחתון) ו-Aa2.il (hyb) באופק יציב לשטרי ההון הנדחים (הון משני עליון). דירוג זה מגלם את הנחיות המבנית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק וכן את השפעת מנגנוני ספיגת ההפסדים. כמו כן, דירוג החובות הנחותים הישנים (שאנים CoCo's) מגלם אף הוא הנחה לתמיכת מדינה. מידרוג קובעת דירוג Aa3.il (hyb) באופק יציב לכתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) ע"י מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2 ומוכרים לצורך באזל III). דירוג זה נמוך בנוט' אחד ביחס להערכת ה- BCA ומגלם את הנחיות המבנית ומנגנוני ספיגת ההפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

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 וקמעונית), ובפעילות משכנתאות בישראל, באמצעות רשת הכוללת 184 (נכון לסוף שנת 2016) סניפים ומרכזי עסקים בפריסה כלל ארצית. פעילות הבנק בחוץ לארץ מתבצעת באמצעות 3 שלוחות בנקאיות (שני סניפים וחברה בת) ו-2 נציגויות באירופה ובדרום אמריקה. 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 ומנכ"ל הבנק הוא מר אלדד פרשר.

סיכום שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית של הבנק נתמכת במיצובו הטוב של הבנק במערכת הבנקאות המקומית המבוססת על מותג חזק, נתחי שוק אבסולוטיים משמעותיים ומובילות במגזר המשכנתאות, וביחד עם בסיס לקוחות רחב ומפוזר תומכים ביכולת השבת הרווחים הטובה של הבנק, למרות ריכוזיות מקורות ההכנסה. הבנק הינו בנק אוניברסאלי ובנוסף לפעילות התיווך הפיננסי מספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית, ההולמת את פרופיל הסיכון שלו, אשר נמצא במגמת שיפור כפי שמשקף בשיפור מתמשך במדדי איכות תיק האשראי. לבנק איכות נכסים בולטת לטובה, 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, כאשר שיעור החשיפה ללווים גדולים להון הבנק נמוך ביחס למתחריו העיקריים, אולם גבוה ביחס לדירוג. גורמים אלה תומכים ביכולת יצור הרווחים העתידית שלו ובהמשך בניית הכרית ההונית. בנוסף, מאופיין הבנק בפרופיל נזילות טוב, נוכח מלאי נכסים נזילים משמעותי. הבנק מאופיין בשיעורי רווחיות סבירים ביחס לדירוג ובולטים לטובה ביחס לקבוצת השוואה הנתמכים ביעילות תפעולית טובה ותומכים בפוטנציאל בניית הכרית ההונית. כרית ההון של הבנק הולמת לדירוג וסופגת הפסדים לא צפויים בצורה טובה ביחס לתרחישי הקיצון של מידורג, כאשר להערכתנו כרית ההון תמשיך להיבנות בטווח הזמן הקצר והבינוני. מנגד, הבנק מאופיין בריכוזיות תיק האשראי ומקורות הרווח עם חשיפה מהותית לענף הדיור. ריכוזיות התיק העסקי (לווים וענפית) גבוהה ביחס לדירוג, כאמור גם נוכח מאפייני השוק המקומי. ריכוזיות זו מעיבה על פרופיל הסיכון ביחד עם מינוף מאזני גבוה. מבנה המקורות של הבנק סביר ונתמך בשיעור פיקדונות יציבים מהותי, אולם שיעור הפיקדונות הסיטונאיים עדיין גבוה יחסית, למרות מגמת השיפור בו. בדומה לשאר הבנקים הגדולים הבנק גיבש מהלכי התייעלות, שצפויים להמשיך ולתמוך ביעילות התפעולית הטובה ובכרית הרווחיות. אלה כוללים פרישה מוקדמת של כ-300 עובדים על פני 5 השנים הקרובות ומכירה וחכירה מחדש של משרדי מטה הבנק במטרה לרכזם בעתיד בעיר לוד. להערכתנו, המשך הצמיחה הצפויה בתיק האשראי, איכות הנכסים הטובה והמשך שליטה במבנה ההוצאות יאפשרו לבנק להמשיך להציג יחסי רווחיות טובים יחסית לאורך המחזור תרחיש הבסיס של מידורג מניח המשך סביבה עסקית מאתגרת עם סביבת ריבית נמוכה, המשפיעה לשלילה על המרווח הפיננסי, לכל הפחות עד החציון השני של 2018, ולאחר מכן הריבית עשויה לעלות באופן איטי בלבד. זאת, לצד צמיחה מתונה יחסית של התמ"ג, סביבת אינפלציה נמוכה והמשך תחרות מצד שוק החוב החוץ בנקאי ורגולציה מעודדת תחרות במקטעים מסוימים. בתרחיש זה, צפויה יציבות יחסית במדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק (כתלות בסגמנט) עם עלייה מסוימת בהוצאות להפסדי אשראי מהאשראי לציבור ברוטו (0.15%-0.25%), גם נוכח המיקוד העסקי כך שתשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי הסיכון צפויות לעמוד להערכתנו על כ- 1.7% ו- 0.9%, בהתאמה ב- 12 החודשים בקרובים.

הכרית ההונית תמשיך להיבנות בשוליים מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון, תוך גידול מתון בתיק כתוצאה מהגידול בתיק האשראי; (3) חלוקת דיבידנד של כ- 30% מהרווח הנקי בטווח הזמן הקצר; (4) המשך גיוס חוב נחות מוכר באזל III כתלות בקצב גריעת החובות הנחותים הישנים וצמיחת תיק האשראי.

יש לציין כי, ביום 31 ביולי 2017 הודיע הבנק על מגעים במסגרתם נדונה אפשרות לגיבושו של מתווה עקרוני של עסקה לרכישת כל המניות בהונו המונפק של בנק אגוד, ובכללן מניות בעלי השליטה בבנק אגוד וכן מניות המוחזקות על ידי קבוצה נוספת, וזאת כנגד הקצאת מניות בהונו של הבנק, לבעלי המניות בבנק אגוד, במטרה למזג את בנק אגוד, עם ולתוך הבנק. טרם גובש מתווה מוסכם לעסקה והיא אינה חלק מתרחיש הבסיס שלנו. יחד עם זאת, במידה והעסקה תצא לפועל היא צפויה להערכתנו לשפר את תמהיל תיק האשראי ולתמוך בפרופיל העסקי של הבנק וללא שינוי מהותי בפרופיל הפיננסי כאשר תחול עליה מתונה בלבד במדדי סיכון התיק.

דירוגי הפיקדונות לד"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 לצד שמירה על כריות הון נאותות.

¹ רווח לפני מס בנטרול הוצאות/הכנסות להפסדי אשראי

² דירקטוריון הבנק הודיע כי יבחן את האפשרות להגדיל את שיעור הדיבידנד במדרגה נוספת החל משנת 2018, בכפוף לאישורה של המפקחת על הבנקים

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

2013	2014	2015	2016	30/06/2016	30/06/2017	
26,060	26,798	30,489	41,725	36,842	39,146	מזומנים ופיקדונות בבנקים
7,000	14,259	11,845	10,262	8,419	10,560	ני"ע
138,565	147,569	159,204	171,341	165,515	177,133	אשראי לציבור, נטו
141,244	152,379	162,380	178,252	169,621	180,680	פיקדונות הציבור
9,681	10,797	11,847	12,714	12,384	13,276	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות
179,545	198,513	209,158	230,455	217,758	235,056	סך נכסים
3,464	3,375	3,534	3,778	1,774	2,200	הכנסות ריבית, נטו [1]
288	173	211	200	60	91	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
1,499	1,612	1,858	1,862	953	754	הכנסות שאינן מריבית
2,951	3,039	3,226	3,299	1,615	1,700	הוצאות תפעוליות ואחרות
1,724	1,775	1,955	2,141	1,052	1,163	רווח לפני מס
1,083	1,092	1,134	1,266	628	721	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
5.4%	5.4%	5.7%	5.5%	5.7%	5.6%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
8.9%	9.1%	9.5%	10.1%	9.7%	10.2%	הלימות ההון ליבה
13.0%	13.0%	13.3%	13.8%	13.2%	13.4%	הלימות ההון כולל
18%	21%	20%	23%	21%	21%	יתרות נזילות / סך הנכסים [2]
0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	ROA (מוצג בגילום שנתי) [3]
11.8%	10.7%	10.0%	10.3%	10.4%	11.1%	ROE (מוצג בגילום שנתי) [3]
1.8%	1.6%	1.7%	1.8%	1.7%	1.9%	PPPP/AvgRWA [4]
0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי תיק
2.0%	1.4%	1.4%	1.4%	1.3%	1.5%	אשראי לציבור (בגילום שנתי) חובות בעייתיים/אשראי לציבור

[1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי

[2] מזומנים ופיקדונות בבנקים + נירות ערך

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

[4] רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי (בזמן t), לממוצע נכסי סיכון (t-1)

פירוט גורמי מפתח בהערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק

פרופיל עסקי טוב ופוטנציאל הצמיחה תומכים ביכולת השבת הרווחים של הבנק לאורך המחזור למרות ריכוזיות התיק

מזרחי טפחות הינו הקבוצה הבנקאית המובילה בסגנון המשכנתאות (כ- 36%) והשלישית בגודלה במשק המקומי כפי שמתבטא בנתחי שוק משמעותיים וצומחים לאורך זמן ולנקודת החתך של ה- 30 ביוני 2017 בסך הנכסים (15%), אשראי לציבור (18%) ובסיס הפיקדונות (15%). הפרופיל העסקי נתמך בהיותו בנק אוניברסאלי, המספק קשת רחבה של שירותים בנקאיים ופיננסיים, מותג חזק ובידול עסקי ביחס למתחריו העיקריים הכולל הרחבת מערך הסינוף והדגשת הקשר האישי ללקוחות, בסיס לקוחות רחב ומפוזר, רשת סניפים גדולה ובפריסה ארצית והצעת ערך כוללת הפונה למגוון טעמי הציבור, למרות המיקוד העסקי. כל אלו תורמים לפוטנציאל הצמיחה וליכולת השבת הרווחים של הבנק, לשימור מיצובו לאורך המחזור הכלכלי וליכולתו להתמודד עם שינויים בסביבה העסקית. מנגד, ריכוזיות תיק האשראי תוך הטיה מהותית לענף המשכנתאות (כ- 65% מסך התיק ל- 30 ביוני 2017 וכ- 45% מסך ההכנסות לחציון הראשון של 2017) וחשיפה נמוכה משמעותית ביחס לגודלו למגזר העסקי (כ- 8%) לאותו מועד, מייצרת מחד פוטנציאל צמיחה בענף זה ומאידך פוגמת בפיזור מקורות ההכנסה אשר אינו בולט לטובה ביחס לדירוג וביחס לקבוצת השוואה. יש לציין, כי הבנק הציג תכנית אסטרטגית אשר תומכת בפיזור מקורות ההכנסה ועיקרה מיקוד עסקי תוך הרחבת פעילות זו לאורך כל הספקטרום (SME עד תאגידים גדולים) והרחבת תפעול נכסים פיננסיים לגופים מוסדיים לצד שימור מיצובו העסקי בסגנון הקמעונאי ובפרט בתיק המשכנתאות. הבנק הציב לעצמו יעד שאפתני, לאור הסביבה העסקית, של הגעה לנתח שוק של 20% בתיק האשראי עד לסוף שנת 2021 עם גידול שנתי ממוצע של 5% בתיק האשראי, המעיד על תיאבון לסיכון גבוה ביחס לקבוצת השוואה. אולם, יישום התוכנית צפוי להערכתנו לתמוך לאורך זמן בפרופיל הסיכון של הבנק, תוך שמירה על תהליכי חיתום נאותים, כתוצאה מפיזור

ההכנסות והרווחים.

להערכת מידורג, הסביבה העסקית תיוותר מאתגרת בשנתיים הקרובות עם תחרות גוברת במספר סגמנטים גם כתוצאה מהרחבת היצע האשראי ופוטנציאל צמיחה מתון. בטווח הזמן הבינוני-ארוך, עשויה התחרות במערכת להתגבר ותתבטא להערכתנו בשחיקה מסוימת בנתחי השוק של שני הבנקים הגדולים, עם יישום מסקנות ועדת שטרם 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. מחולל התחרות העיקרי, להערכתנו, בטווח הזמן הארוך יהיה חדשנות, כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי עשויים לחוות שחיקה בפרופיל העסקי.

בהקשר זה, נציין את המגעים לרכישת ומיזוג בנק אגוד, אשר במידה ויתממשו תומכים להערכתנו במימוש התכנית העסקית שלא מצמיחה אורגנית ולאור הסביבה העסקית המתגברת, כאמור ובעלי השפעה חיובית על הפרופיל העסקי של הבנק. כאשר, אנו לא צופים כרגע השפעה משמעותית על הפרופיל הפיננסי של הבנק עם שחיקה שולית באיכות הנכסים וכתלות ביכולת הבנק למזג את אגוד ולהכיל את התרבות הארגונית והיעילות התפעולית ובפרט בהיבטי כ"א ומערך ה-IT של הבנק.

יציבות הרווחים של הבנק, כפי שמוערכת על-ידינו הולמת לדירוג וטובה ביחס לקבוצת השוואה ממאפייניו הקמעונאיים של הבנק אשר מייצרים חשיפה נמוכה יותר למחזוריות הכלכלית. מנגד, לבנק שיעור הכנסות חוזרות (עמלות) נמוך יחסית גם כתוצאה ממרכיב נמוך יחסית של עמלות מכרטיסי אשראי. להערכתנו, יציבות הרווחים אינה צפויה להשתנות מהותית בטווח הזמן הקצר-בינוני ותמשיך להיתמך באיכות נכסים בולטת לטובה ולמרות סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות, אי הוודאות בשווקים הפיננסיים ופיזור גיאוגרפי נמוך יחסית.

מדיניות ניהול סיכונים 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. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים והערכות מומחה כאשר תהליכי החיתום ובפרט בסגמנט המשכנתאות שמרניים יחסית, כפי שמשתקף במדדי סיכון האשראי ובהם יכולת ההחזר הממוצעת ושיעורי LTV מתונים. מנגד, רמת הריכוזיות (לווים וענפית) בתיק העסקי גבוהה ביחס לדירוג, אולם טובה ביחס לקבוצת השוואה בשל אופיו הקמעונאי, כפי שמשתקף בחשיפות הבנק ל-20 הלווים הגדולים ולענף הגדול ביותר (נדל"ן) ביחס לכרית הספיגה ההונית אשר עמדו על פי חישובנו על כ-80% ו-100%, בהתאמה ליום ה-30 ביוני 2017. בטווח הזמן הקצר והבינוני לא צפוי שיפור מהותי במדדים אלו (למרות צפייתנו לשיפור מסוים כתוצאה מהמשך גידול בכרית הספיגה), בבנק ובמערכת, ללא פגיעה באיכות האשראי וביכולת השבת הרווחים.

סיכוני השוק בבנק נאמדים גם ע"י מודל ה-VaR, תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון, מפעיל הבנק מספר תרחישי קיצון (ובהם תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידורג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו הולם, כפי שבא לידי ביטוי גם בשיעור נמוך יחסית של תיק נ"ע ביחס למאזן לאורך זמן וביחס הערך הנתון לסיכון (VaR) להון ליבה ממוצע של כ-2.5% בשנים 2014-2016 ובמגבלות החשיפה שהציג הבנק לסיכונים שוק לאופק של חודש של עד 11% מהון הליבה נכון ליום ה-30 ביוני 2017, בדומה ליתר הבנקים הגדולים.

הבנק שומר על התאמה טובה יחסית בין מח"מ הנכסים להתחייבויות על פני בסיסי ההצמדה השונים, כפי שמשתקף בפערי מח"מ נמוכים יחסית (למעט במגזר הצמוד). סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי הכולל תרחישי קיצון ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידורג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מלאי נכסים נזילים בשיעור מהותי מסך המאזן ומבנה מקורות סביר ביחס לשימושים. יש לציין, כי לבנק תלות מסוימת בשוק ההון (כ-12% מסך המאזן ליום ה-30 ביוני 2017), אולם זו תומכת בהתאמת מח"מ, נוכח תיק המשכנתאות המהותי. ניהול הנזילות ההולם משתקף גם ביחס כיסוי נזילות ממוצע (LCR) גבוה משמעותית (122%) ביחס לחסם הרגולטורי (100%) במהלך הרבעון השני של שנת 2017, עובדה התומכת גם כן בפרופיל הנזילות

ובגמישותו העסקית. יש לציין, כי בדומה לבנקים נוספים במערכת, הבנק הקים מערך לטיפול באיומי סייבר ואבטחת מידע המהווים סיכון מתפתח משמעותי.

פרופיל נזילות הולם הנתמך במלאי נכסים נזילים טוב ומבנה מקורות סביר

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. לבנק מבנה מקורות סביר, הכולל לאורך זמן שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיזור רחב, המוערכים על-ידי מידרוג כיציבים יותר לאורך המחזור. אולם, לבנק חשיפה גבוהה יחסית למימון סיטונאי, למרות מגמת הקיטון בו, אשר מוערך ע"י מידרוג כפחות יציב לאורך המחזור והיווה כ-22% מסך הפיקדונות ליום ה-30 ביוני 2017. בנוסף, לבנק תלות גבוהה יחסית לשאר הבנקים הגדולים בשוק ההון, המשתקפת ביחס אג"ח וכתבי התחייבות לסך הנכסים של כ-12% ליום ה-30 ביוני 2017, לעומת כ-5% בממוצע בשאר הבנקים הגדולים. מקור מימון זה מוערך על-ידי מידרוג כפחות יציב לאורך המחזור הכלכלי, אולם תומך בהתאמת מח"מ טובה יותר בין נכסים להתחייבויות, בעיקר לאור הרכב תיק האשראי של הבנק. לאור כך ובהתאם לאסטרטגיית הבנק, יחס אשראי לפיקדונות הציבור אינו בולט לטובה לאורך זמן ועמד על כ-99% לעומת כ-80% בקבוצת השוואה לסוף החציון הראשון של 2017.

תיק ניירות הערך של הבנק אינו מהותי ומהווה כ-5% מסך הנכסים, ליום ה-30 ביוני 2017 ובשיעור דומה גם בשנים האחרונות. תיק אגרות החוב מאופיין ברמת סיכון (אשראי) טובה, נוכח מרכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (85%) וממשלת ארה"ב (כ-15%) ותומך בניהול המקורות והחשיפות ובפיזור הנכסים. היקף ושיעור התיק הנמוך יחסית מעיד, כאמור, על תיאבון לסיכון שוק נמוך יחסית ובפרט לסיכון ריבית על גווניה (סיכון המועצם בסביבת הריבית הנוכחית והצפויה) ותומך בפרופיל הנזילות, כאשר מרכיב המזומנים מהותי יותר.

לפי מודל הנזילות של מידרוג, ותחת הנחות ותרחישים שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות³, לבנק נזילות טובה יחסית כנגד התחייבויותיו בטווח של עד 12 חודשים קדימה ומימון יציב והולם את היקף נכסיו הארוכים - אלו מהווים גורם תומך בדירוג. כך, בתרחיש הבסיס של מידרוג ל-12 החודשים הקרובים, לבנק נכסים נזילים מההווים כ-15% מסך הנכסים; שיעור גבוה משמעותית ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של הבנק (כ-5%). בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב והולם כנגד הנכסים הארוכים, כפי שבא לידי ביטוי בפער שבין משקל ההתחייבויות לז"א מסך הנכסים (כ-95%) לבין משקל הנכסים הלא-נזילים מסך הנכסים (כ-85%). כגורם משלים לבחינת הנזילות בוחנת מידרוג את מלאי הנכסים הנזילים של הבנק⁴ ביחס לסך הפיקדונות, אשר עמד ליום ה-30 ביוני 2017 על כ-30%, יחס טוב התומך בנזילות הטובה של הבנק אשר הציג מגמת שיפור בשנים האחרונות. מידרוג צופה כי מבנה המקורות והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי ונגישות טובה למקורות בשוק ההון אשר יתמכו גם בפוטנציאל הצמיחה של הבנק.

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון בולטת לטובה ביחס לדירוג התומכת ביכולת יצור הרווחים לאורך המחזור

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי הסיכון ובנוסף משמר כריות לספיגת הפסדים צפויים הולמות (יתרת ההפרשה להפסדי אשראי), התומכות בביצועי התיק. הבנק שיפר בשנים האחרונות בצורה ניכרת את מדדי איכות תיק האשראי אשר בולטים לטובה ביחס לדירוג, להוציא את רמת הריכוזיות של הבנק, אשר נמצאת גם-כן במגמת שיפור, אולם רמתה עודנה גבוהה יחסית ומהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק, כאמור.

בדומה לכלל המערכת, תיק האשראי של הבנק מאופיין בריכוזיות לווים וענפית גבוהה, אם כי נמוכות ביחס לקבוצת השוואה, המושפעות גם מהיעדר פיזור גיאוגרפי, מאפיינים מבניים של השוק המקומי וריכוזיות תיק האשראי העסקי. המתאמים החיוביים בינו לבין הסביבה הכלכלית ובין מרכיביו השונים, עלולים לפגוע באיכות הנכסים וביכולת השבת הרווחים העתידיים של הבנק, מעבר לתרחיש הבסיס שלנו, במידה של קשיים לא צפויים בסביבה העסקית. הצמיחה המשמעותית בתיקי האשראי לדירוג ואשראי צרכני

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

בבנק ובמערכת, אשר לוותה בעלייה ברמת המינוף הכוללת של משקי הבית ועל כן גם ברמות הסיכון, מהווה מוקד סיכון מתפתח, למרות שזו עדיין בגבולות הסביר בהשוואה לעולם המערבי ותהליכי החיתום של הבנק שמרניים יחסית ותומכים באיכות התיק. להערכתנו, גם בשנים 2017-2018 נראה מגמה דומה, כאמור לצד המשך גידול באשראי לעסקים קטנים ובינוניים.

לבנק חשיפה מהותית לענף הדיור (משכנתאות ואשראי עסקי לנדל"ן) אשר מהווה כ-70% מסך חובות הבנק לאורך זמן. ענף הנדל"ן המסחרי מוערך על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים, כאשר חשיפת הבנק לענף זה מתונה לאורך זמן ביחס לקבוצת ההשוואה (כ-7% מסך החובות לעומת כ-15% בממוצע קבוצת ההשוואה). סיכון משמעותי לאיכות תיק המשכנתאות של הבנק, למרות האינפלציה המשמעותית במחירי הדירות בשנים האחרונות, אשר הינו מפוזר מטבעו יתרחש, להערכתנו, רק במקרה שבו שיעורי האבטלה ינועו לכיוון דו ספרתי במשולב עם עלייה בסביבת הריביות. אינדיקטור מקדים לכך יהיה שחיקה בביצועי המגזר העסקי. סיכון זה ממותן בשל תהליכי החיתום השמרניים בבנק, כפי שמשקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה (התומכת בהסתברות לכשל נמוכה) ובשיעור LTV ממוצע של כ-53.4% לסוף יוני 2017 (ללא שקלול עליית מחירים), כאשר שיעורי המינוף הגבוהים נמוכים יחסית ו (כ-4% מהתיק הינו בLTV גבוה מ-75%).

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, ובהם שיעור החובות הבעייתיים לסך התיק ובעיקר שיעור החובות הפגומים ביחד עם חובות בפיגור של מעל 90 יום והחובות שאינם מבצעים (NPL), בעלי רמת החומרה הגבוהה ביותר, לסך התיק. אלו נמצאים במגמת שיפור מתמשכת, ותומכים בדירוג. מדדים אלו עמדו נכון ל-30 ביוני 2017 על כ-0.9% ו-0.3% בהתאמה והינם בולטים לטובה ביחס לדירוג. יחסים אלו גוזרים יחס כסוי⁵ טוב, אשר עמד על כ-90% לאותו מועד, המאפשר לבנק גמישות טובה בניהול תיק האשראי ביחס למתחריו ותומך ביכולת השבת הרווחים לאורך המחזור הכלכלי.

תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי תיק האשראי של הבנק צפוי לגדול בקצב גבוה מצמיחת התמ"ג (כ-4.0%-5.0% בשנה בשנתיים הקרובות, כאשר הרכב הצמיחה שונה בין הסגמנטים השונים), תוך מיקוד בסגמנטים השונים של אשראי עסקי ושימור המיצוב הקמעונאי החזק. להערכתנו צמיחה עודפת צפויה בסגמנט ה-SME בהתאם לתכנית האסטרטגית של הבנק כאשר, מבנה התחרות ותמחור הסיכונים בשוק החוץ בנקאי, יכבידו על יכולת הצמיחה בתיק העסקי. עם זאת, יצוין כי ההון העודף אל מול יעדי הלימות ההון שנקבעו על-ידי ב"י, לצד שימוש בכלים נוספים לניהול ההון מאפשרים לבנק פוטנציאל גידול גבוה יותר בתיק האשראי העסקי, תוך שיפור בגמישות הניהולית. בנוסף יש לציין לחיוב, כי הבנק ממשיך להקטין את החשיפה ללוויים גדולים ואת הריכוזיות בתיק העסקי, כך שלבנק אין חשיפה ללוויים המהווים כ-15% מההון וקיים פיזור הולם (למעט נדל"ן כאמור) בין ענפי התיק העסקי.

מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק לטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים (ובהם מדד אמון הצרכנים, המדד המשולב ומדד מנהלי הרכש)⁶ 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 בולטים לטובה ביחס לדירוג, למרות שינוי מסוים בתמהיל התיק. בתרחיש הבסיס שלנו לשנים 2017-2018, אנו מניחים, כי שיעור הוצאות להפסדי אשראי לסך תיק האשראי לציבור ישחק מעט וינוע בטווח שבין 0.15%-0.25% גם נוכח המיקוד העסקי ושינויים רגולטוריים לרבות תקנות בתחום הליכי פשיטת הרגל שמקלות על הלוויים.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן:

- צמיחה של כ-3.3% עד 3.4% בשנים 2017 ו-2018, בהתאמה, תוך שינוי מסוים באיזון בין מרכיבי הצמיחה- התמתנות בקצב הגידול של הצריכה הפרטית וגידול ביצוא.
- שיעור אבטלה נמוך ויציב יחסית.
- המשך סביבת ריבית נמוכה ועליית ריבית שולית במהלך שנת 2018.

⁵ יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

⁶ 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

- אינפלציה צפויה נמוכה, כפי שנגזר משוק ההון.
- המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי. הגדלת היצע האשראי בתחום הקמעונאי בעקבות מאמצים רגולטוריים בטווח הזמן הבינוני לא נלקחה בחשבון במסגרת תרחיש הבסיס.
- גידול מסוים בהפרשה להפסדי אשראי בסגמנט הקמעונאי בשל עליית רמת המינוף והקלה בהליכי פשיטת הרגל, כאמור.

כרית ההון הולמת לדירוג צפויה להמשיך ולהיבנות וסופגת הפסדים בצורה טובה, אולם מנגד המינוף המאזני גבוה יחסית

הבנק משמר יחסי הלימות הון במרווח סביר מעל היעד הרגולטורי עקב צבירת רווחים, חלוקת דיבידנדים מתונה (ביוני 2016 הודיע הבנק על מדיניות חלוקה של 30% מהרווח הנקי), אופטימיזציה, ניהול וצמצום של נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית של הפסדים בלתי-צפויים, עמדה על כ-10.15% ליום ה-30 ביוני 2017 (ללא הוראות מעבר ותכנית התייעלות על כ-9.85%), ביחס לממוצע של כ-10.5% בקבוצת השוואה לאותו המועד, ובפער סביר של 28 נקודות בסיס מעל היעד הרגולטורי ובדומה למרווח המינימאלי שקבע דירקטוריון הבנק. פער זה עלול להגביל את הגמישות העסקית של הבנק ופוטנציאל הצמיחה שלו נוכח משקל סיכון גבוה יותר ביחס לתמהיל הצמיחה העתידי מנגד, רמת המינוף של הבנק, גבוהה ביחס לדירוג וביחס לממוצע קבוצת השוואה ומעיבה על פרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי לסך מאזן של 5.5% לסוף יוני 2017, לעומת ממוצע כ-7% בקבוצת השוואה באותו המועד.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת הפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי ע"י רווחים מוגבלים המתאמים לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד בחלק מהתרחישים. תחת תרחישים אלה, הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 8.8% בתרחיש הקל ו-7.1% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים לא צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור.

מידרוג צופה כי יחסי הלימות ההון ישמרו על יציבות ואף ימשיכו להשתפר בשוליים בטווח הזמן הקצר והבינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) פוטנציאל יצור רווחים טוב בשל היעילות תפעולית טובה התומכת בצבירת רווחים (2) המשך ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון, ולמרות גידול מסוים במשקל הסיכון נוכח תמהיל הגידול בתיק האשראי; (3) חלוקת דיבידנד של כ-30% מהרווח הנקי בטווח הזמן הקצר; (4) המשך גיוס חוב נחות מוכר באזל III כתלות בקצב גריעת החובות הנחותים הישנים וצמיחת תיק האשראי.

רווחיות הבנק סבירה ביחס לדירוג, בולטת לטובה ביחס לקבוצת השוואה ונתמכת ביעילות תפעולית טובה; צפי ליציבות בשיעורי הרווחיות

רווחיות הבנק בולטת לטובה ביחס לקבוצת השוואה בשל איכות נכסים גבוהה, התומכת בהוצאות להפסדי אשראי נמוכות ובעיקר בשל יעילות תפעולית טובה לאורך זמן ביחס לדירוג וביחס לקבוצת השוואה. זאת למרות מרווח פיננסי ושיעור עמלות נמוך יחסית בשל תמהיל התיק והמודל העסקי. כרית הרווחיות מהווה כרית ביטחון סבירה לדירוג הנוכחי ליכולת ספיגת הפסדים של הבנק. הבנק מציג תשואת ליבה על נכסי סיכון יציבה וגבוהה בצורה מובהקת ביחס לקבוצת השוואה (1.9% לחציון ראשון 2017 בגילום שנתי בהשוואה לממוצע של 1.7% בקבוצת השוואה לאותו המועד) ותשואה על נכסים סבירה. יחס היעילות התפעולית (שנע בטווח שבין 58%-60% בשנים האחרונות) הטוב של הבנק נתמך במודל העסקי ובהיקף התשומות הנדרשות ביחס לאורך חיי הנכס, מיקוד ניהולי, מאפייני כ"א (גיל ממוצע צעיר ביחס למערכת) וגידול מתמשך בפעילות. להערכתנו, הבנק צפוי לשמר יעילות תפעולית טובה בשנתיים הקרובות, אשר תתמוך ברווחיות הבנק, גם בשל פוטנציאל הצמיחה. בקשר עם כך נציין כי, הבנק אישר לאחרונה מספר שינויים ארגוניים ותפעוליים לחיסכון בהוצאות התפעוליות הכוללים תכנית פרישה מרצון של כ-300 עובדים על פני 5 שנים, הסכם העסקה החדש התומך בגמישות ניהולית סבירה ולמרות מנגנון חזילת שכר ומכירת משרדי המטה וחכירתם מחדש במטרה לרכז אותם בהמשך באתר בעיר לוד. תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון את השפעת מהלכי ההתייעלות האמורים, כמו גם את

פרישתם הטבעית של העובדים הרלוונטית לטווח אופק הדירוג.

להערכתנו, יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי יוותרו סבירים יחסית לדירוג, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי הסיכון צפויות לנוע לאורך המחזור הכלכלי בטווח שבין 1.7% ל-1.8% ובין 0.9% ל-1.0%.

פוטנציאל שיפור הרווחיות הינו אחד האתגרים המרכזים של הבנק ובפרט לאור הסביבה העסקית והרגולטורית המתגרות. שיפור כריות הרווחיות תלוי במידה רבה ביכולת הבנק להמשיך ולשלוט במבנה ההוצאות ולהגביל את היקף הוצאות התפעוליות, בין היתר, כתלות בחיסכון הנובע מהתפתחות המודל העסקי של הבנק וכנגזר ניהול נכסי הנדל"ן, כאשר בדומה לכלל למערכת גורמים רבים בצד ההכנסות (בדגש על שיעור הריבית) הינם אקסוגניים לבנק.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן בנוי תרחיש הבסיס של מדירוג הן כדלקמן: (1) צמיחה של כ- 4.0% עד 5.0% בשנה בתיק האשראי לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי והמשך תחרות בסקטור הקמעונאי; (2) המשך סביבת ריבית נמוכה לפחות עד למחצית שנת 2018 ועלייה איטית בלבד לאחר מכן, הגזרת המשך לחץ על המרווח הפיננסי (3) הפסדי אשראי בשיעור של כ- 0.15% עד 0.25% מהאשראי לציבור ברוטו גם נוכח המיקוד העסקי; (4) המשך "זחילת" בסיס ההוצאות נוכח טייס אוטומטי של 3% בשנים 2017-2018 וגידול בכמות העובדים ומספר הסניפים לצד השפעה מקזזת בשל פרישה מוקדמת כמתואר לעיל. בתרחיש זה, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי הסיכון צפויות לעמוד להערכתנו על כ- 1.7% ו- 0.9% בהתאמה בטווח הזמן של ה-12 חודשים הקרובים.

נציין כי לבנק עדיין קיימת חשיפה המייצרת אי ודאות בקשר עם החקירה של משרד המשפטים האמריקאי ביחס ללקוחותיו, אשר עלולה להכביד על כרית הרווחיות ויכולת בניית הכרית ההונית בטווח הזמן הבינוני. הפרשות נוספות לא נלקחו כחלק מתרחיש הבסיס שלנו, אולם תרחישים נוספים שבחנו בהקשר זה עומדים בקיבולת הדירוג. בשלב זה, עדיין לא החל משא ומתן עם משרד המשפטים האמריקאי בכל הנוגע לחקירה או להשלכותיה הכספיות, כאשר עד כה הפריש הבנק כ- 44 מיליון דולר (כ-155 מיליון ₪).

תמיכת מדינה

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) מעל הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה-JDA של מידורג 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 הועדה לטיפול בבנקים כושלים לא צפויות להכיל כפיית הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל ווו), גם מתוך רצון לשימור אמון הציבור, אשר השקיע בעבר במכשירים אלה מתוך הנחת תמיכה ובשל היות 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.

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.

שיקולים עיקריים לדירוג כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים

דירוג כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים (המוכרים לצורך באזל III) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה עוגן לדירוג יתר התחייבויות הבנק ומגלמת את יכולת הבנק לשרת את התחייבויותיו באופן עצמאי. קרי, לפני הנחת תמיכת מדינה. כך, האיתנות הפיננסית הפנימית משקפת את הסיכון לכשל של הבנק ולכן תופסת בצורה הטובה ביותר את הטיגרי החוזי. מידרוג מבצעת התאמות לדירוג סיכון האשראי של כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים לפי מאפייניו הספציפיים ומיקומו על סולם שבין חוב להון - בהתחשב במידת הנחיתות של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים הכלולים במכשיר ואי-הודאות בנוגע להפעלתם (בטריגר החוזי או לפי שיקול הדעת של המפקח על הבנקים).

מידרוג אינה מניחה תמיכת מדינה בכתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים. דירוג חובות נחותים המוכרים לצורך באזל III (לא משנה באיזה רובד) לא ייהנו להערכתנו מתמיכת מדינה, כאמור ויישאו בהפסדים במידת הצורך.

דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים של הבנק נמוך ברמת דירוג (נוטש) אחת מהערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק (aa2.il), ונמוך בשלוש רמות דירוג (נוטשים) מדירוג הפיקדונות של הבנק (Aaa.il), ומגלם את הערכתנו למידת הסיכון הטמונה במכשיר ביחס לאיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק. הורדת רמת דירוג (נוטש) אחת ביחס לאיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק מגלמת את הנחיתות המבנית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט ההון העצמי ומכשירים ברובד 1) ומנגנון ספיגת ההפסדים החוזי. בהתחשב בהערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק והלימות ההון הקיימת והצפויה להערכת מידרוג, אי-הודאות לגבי סבירות ההגעה לנקודת "אי-הקיימות" הינה נמוכה ולכן לא גולמה בהורדת רמת דירוג (נוטש) נוספת.

אופק הדירוג

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

- פיזור משמעותי של תמהיל הפעילות
- 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

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
שטרי הון סדרה א	6950083	Aa2.il(hyb)	יציב	01.01.2106
31	2310076	Aa1.il	יציב	19.09.2019
35	2310118	Aaa.il	יציב	22.01.2019
37	2310134	Aaa.il	יציב	01.06.2020
38	2310142	Aaa.il	יציב	11.09.2021
39	2310159	Aaa.il	יציב	01.02.2020
40	2310167	Aaa.il	יציב	07.06.2025
41	2310175	Aaa.il	יציב	07.06.2022
42	2310183	Aaa.il	יציב	07.06.2030
43	2310191	Aaa.il	יציב	31.07.2021
44	2310209	Aaa.il	יציב	25.09.2022
כתבי התחייבות נדחים מותנים	לא סחיר	Aa3.il(hyb)	יציב	31.12.2023

דוחות קשורים

[מתודולוגיה לדירוג בנקים - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

[מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת \(JDA\), מרץ 2016](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:

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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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-aa.il ועד caa.il. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלוהיה 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 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 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 קיימים⁷

דירוג זמן קצר	דירוג זמן ארוך
Prime-1.il	Aaa.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
NotPrime	Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il
	B1.il, B2.il, B3.il
	Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il
	Ca.il
	C.il

⁷ 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 ולסיכויי 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 סיכויי 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 וכאאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות 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 ויהיה 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>