

בנק מזרחי טפחות בע"מ

מעקב | אוגוסט 2019

אנשי קשר:

עומר פורמברג, רו"ח
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

אבי בן נון, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

בנק מזרחי טפחות בע"מ

	aa2.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aaa.il	פיקדונות לזמן ארוך ואג"ח
אופק: יציב	Aa1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	Aa2.il(hyb)	שטרי הון נדחים (הון משני עליון)
אופק: יציב	Aa3.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

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

דירוג 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.

דירוגי החובות הנחותים וההיבדניים נותרו על כנם כדלקמן: Aa1.il באופק יציב לכתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) ו-Aa2.il(hyb) באופק יציב לשטרי הון הנדחים (הון משני עליון). דירוגים אלה מגלמים את הנחיות המבנית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם וכן את השפעת מנגנוני ספיגת הפסדים. כמו כן, דירוג חובות נחותים אלה מגלם אף הוא הנחה לתמיכת המדינה.

דירוג כתבי התחייבות 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 להערכת ה-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידורג מותירה על כנו 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 הבנקאות המקומית המבוססת על מותג חזק, נתחי שוק אבסולוטיים משמעותיים ומובילות במגזר המשכנתאות, וביחד עם בסיס לקוחות רחב ומפוזר, תומכים ביכולת ייצור ההכנסות הטובה של הבנק, למרות ריכוזיות מקורות ההכנסה. בנוסף, הבנק הינו בנק אוניברסאלי, המספק מגוון שירותים בנקאים ופיננסיים, לצד בידול עסקי ביחס למתחריו, הכולל מתן דגש על הקשר והשירות האנושי ללקוחות ומערך סינון מתרחב אשר תורמים גם כן ליכולת השבת ההכנסות של הבנק. נציין כי, במרס 2019, הודיע הבנק על סיום החקירה בקשר עם החשד להעלמות מס של לקוחות אמריקאים של הבנק, וכי הגיע להסדר עם משרד המשפטים האמריקאי, וזאת כאשר הבנק שמר על מיצובו העסקי לצד המשך צמיחה גבוהה בתיק האשראי. להערכתנו סיום החקירה תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק וביכולתו להמשיך לבצע את התוכנית העסקית. בנוסף, הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק, כפי שבא לידי ביטוי גם במדדי איכות נכסים בולטים לטובה ביחס ל-BCA ולקבוצת ההשוואה¹ ולאורך זמן. איכות הנכסים של הבנק נתמכת גם בירידה מתמשכת בסיכון ריכוזיות האשראי ביחס לכרית הספיגה ההונית ברמה הולמת את ה-BCA.

שיעורי הרווחיות של הבנק סבירים ביחס ל-BCA, אך טובים ביחס לדירוג ולקבוצת ההשוואה בשל איכות נכסים גבוהה כאמור, ויעילות תפעולית טובה יחסית ולאורך זמן, התומכים ביכולת ייצור הרווחים העתידית ובהמשך בניית הכרית ההונית. בהקשר לכך, נציין, כי בשנתיים האחרונות, הבנק מיישם מהלכי התייעלות, שצפויים להמשיך ולתמוך ביעילות התפעולית הטובה ובכרית הרווחיות. אלה

¹ חמשת הבנקים הגדולים במערכת

כוללים מימוש נכסי הבנק לטובת מודל שכירות התומך בחיסכון בהוצאות התפעוליות ובגמישות הסניפית של הבנק, יישום תוכנית פרישה מרצון של כ- 300 עובדים על פני 5 שנים, וחתימה על הסכמי שכר קיבוציים מול עובדי הבנק ובנק יהב, וזאת לצד המשך שליטה במבנה ההוצאות של הבנק. כך להערכתנו, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בשנות התחזית בטווח שבין 2.0%-2.1% ו- 0.6%-0.7%, בהתאמה.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2019-2020 הן כדלקמן: (1) גידול בתיק האשראי של כ- 5%-6% בשנה, לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי והקמעונאי וניצול פוטנציאל של בסיס הלקוחות הקיים בבנק; (2) המשך סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות לצד המשך התמקדות באשראי העסקי, המאופיין במרווח פיננסי עודף; (3) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.20%-0.25%; (4) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק וגידול בכמות העובדים ומספר הסניפים לצד השפעה מקזזת בשל פרישה מוקדמת.

להערכתנו, פוטנציאל הצמיחה של הבנק, נובע גם מיכולת הבנק להתמקד במגזרים השונים של אשראי עסקי, כתלות ברמת התחרות הגבוהה, והצורך לנהל בצורה מוקפדת את עודפי ההון הרגולטוריים. מאפיינים אלו, תומכים ביכולת ייצור ההכנסות העתידית של הבנק לצד המשך שמירה על פרופיל הסיכון.

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ביחס לפרופיל הסיכון, אולם המרווח ביחס לחסם הרגולטורי (הון עצמי רובד 1) נמוך יחסית למערכת וזאת בהתאם למדיניות ניהול ההון של הבנק, דבר אשר עלול להערכתנו להגביל את הגמישות העסקית של הבנק ואת פוטנציאל הצמיחה שלו. נציין, כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי. מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר, כך שיחס הלימות הון רובד 1 ינוע בטווח שבין 10.3%-10.5% בתרחיש הבסיס כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בטווח של 40% מהרווח הנקי; (3) גידול בהיקף נכסי הסיכון בדומה לקצב גידול תיק האשראי.

פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ונתמך מחד במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) מהותי, מלאי נכסים נזילים משמעותי ובסיכון נמוך יחסית כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), התומך בגמישות העסקית, מנגד, מושפע לשלילה ממרכיב פיקדונות סיטונאיים גבוה יחסית, אשר פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור. דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל הערכת ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך. דירוג החוב הנחות של הבנק שאינו מוכר לצורך באזל III משקף אף הוא הנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה. דירוג החובות הנחותים המוכרים לצורך באזל III (CoCo) לא ייהנו להערכתנו מתמיכת המדינה ויישאו בהפסדים בעת הצורך, כמפורט בהמשך.

אופק הדירוג

כיוון ההתפתחות היציב להערכת האיתנות הפיננסית והאופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם לאורך המחזור, 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 של תמהיל הפעילות
- שיפור מתמשך בכרית הרווחיות ויציבותה לאורך זמן

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- פגיעה משמעותית במיצוב העסקי של הבנק
- שחיקה בכריות הרווחיות וההון
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי

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

מיליוני ₪	31.03.2019	2018	2017	2016	2015	2014
אשראי לציבור	197,857	195,956	182,602	172,779	160,604	148,912
פיקדונות הציבור	204,777	199,492	183,573	178,252	162,380	152,379
הון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	15,121	14,681	13,685	12,714	11,847	10,797
סך נכסים	260,011	257,873	239,572	230,455	209,158	198,513
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	711	2,505	2,389	2,341	2,166	1,948
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	404	1,206	1,347	1,266	1,134	1,092
(%)						
הכנסות קמעונאיות (משקי בית ועסקים קטנים וזעירים) [1]	86%	90%	88%	86%	89%	NA
ענף הגדול להון עצמי רובד 1	124%	126%	113%	104%	105%	116%
לזרועות גדולות להון עצמי רובד 1 [2]	NA	0%	0%	0%	0%	6%
מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	NA	11%	11%	6%	6%	6%
חובות בעייתיים מאשראי לציבור	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
חובות בעייתיים לסך ההון העצמי והפרשה להפסדי אשראי	17.1%	17.5%	16.0%	16.9%	16.0%	16.2%
הוצאה להפסדי אשראי מאשראי ממוצע לציבור [3]	0.16%	0.16%	0.11%	0.12%	0.13%	0.12%
רווח נקי לממוצע נכסים [3]	0.65%	0.51%	0.60%	0.59%	0.59%	0.59%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [3]	1.86%	1.71%	1.75%	1.79%	1.71%	1.64%
יחס היעילות	58.1%	63.6%	60.2%	58.5%	59.8%	60.9%
הלימות הון רובד 1	10.1%	10.0%	10.2%	10.1%	9.5%	9.1%
הלימות הון כולל	13.4%	13.6%	13.9%	13.8%	13.3%	13.0%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	6.1%	6.0%	6.0%	5.8%	5.9%	5.7%
מקורות מימון פחות יציבים [4] לסך נכסים	18%	17%	17%	16%	18%	NA
יתירות נזילות [5] לפיקדונות הציבור	28%	28%	28%	29%	26%	27%

[1] לפי חלוקה של מגזרים פיקוחיים; [2] סך אשראי מאזני מעל 5% מההון העצמי של הבנק; [3] סך הרווח הנקי - מחושב על בסיס שנתי; [4] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה ופיקדונות מבנקים; [5] 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 ופוטנציאל הצמיחה, תומכים ביכולת ייצור ההכנסות של הבנק לאורך המחזור; צפי לשיפור פיזור

ההכנסות בטווח הזמן הבינוני

הבנק הינו קבוצת הבנקאות המובילה בגודלה במגזר האשראי לדיור (כ- 36% מסך האשראי) והשלישית בגודלה במשק המקומי כפי שמשקף בנתח שוק של כ- 16.1% מסך נכסי המערכת ליום ה-31 במרס 2019, אשר צמח בשנים האחרונות (2014: 14.3%). 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. לבנק מותג חזק, בידול עסקי ביחס למתחריו העיקריים הכולל הרחבת מערך הסינוף, לצד מתן דגש על הקשר והשירות האנושי ללקוחות. כל אלו תורמים להערכתנו לפוטנציאל הצמיחה וליכולת השבת ההכנסות של הבנק, לשימור מיצובו לאורך המחזור הכלכלי וליכולתו להתמודד עם שינויים בסביבה העסקית. בנוסף, גודלו המהותי של הבנק במגזר האשראי לדיור מסך המערכת, מהווה להערכתנו פלטפורמה להשגת צמיחה בנתחי השוק ובבסיס הלקוחות הקמעונאי של הבנק וכנגזר גם בהיקף ההכנסות. עם זאת, ההטיה המהותית של תיק האשראי לענף המשכנתאות חושפת את הבנק לפיזור הכנסות נמוך יחסית שאינו בולט לטובה ביחס לדיורג וביחס למערכת, כמשקף מכך שבממוצע כ- 56% מהכנסות הבנק הגיעו ממגזר המשכנתאות בשלוש השנים האחרונות, ועוד כ- 19% ו- 13% ממגזר האשראי לעסקים הקטנים והזעירים והאשראי הצרכני האחר, בהתאמה. בהקשר לכך, נציין כי הבנק מיישם אסטרטגיה תומכת בפיזור מקורות הכנסה, באמצעות הגדלת המיקוד במגזר העסקי-מסחרי², כמשקף בשיעור צמיחת התיק העסקי-מסחרי בשנים 2017-2018 בכ- 11% בממוצע לעומת גידול בתיק האשראי לדיור בשיעור ממוצע של כ- 5%. להערכתנו, אסטרטגיה זו צפויה להימשך בשנים הקרובות, ולתמוך בפרופיל העסקי אך

² עסקים קטנים וזעירים, בינוניים, גדולים וגופים מוסדיים

יכולה גם להוביל לגידול בתיאבון הסיכון בתיק האשראי.

בספטמבר 2018, הגישו הבנק ובנק אגוד ערר בקשר להחלטת הסגן הממונה על ההגבלים העסקיים שלא לאשר את עסקת המיזוג שנחתמה בין הבנק לבין בעלי השליטה בבנק אגוד. במידה ויתקבל הערר, עסקה זו צפויה לתמוך במימוש התכנית האסטרטגית שלא מצמיחה אורגנית של הבנק, אולם נציין, כי אינה נלקחת כחלק מהנחות הבסיס. להערכתנו, לא צפויה השפעה משמעותית על הפרופיל הפיננסי של הבנק, על אף שצפויה שחיקה מסוימת באיכות תיק האשראי בשל איחוד התיק של בנק אגוד, וכתלות ביכולת הבנק למזג ולהכיל את בנק אגוד והתרבות הארגונית והיעילות התפעולית שלו, בפרט בהיבטי כ"א ומערכי ה-IT של הבנק.

בנוסף, יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידנו בולטת לטובה ביחס לדירוג ולקבוצת ההשוואה, תורמת ליכולת ייצור ההכנסות וממתנת את תנודתיות הפעילות, כתוצאה ממאפייניו הקמעונאיים של הבנק אשר מייצרים חשיפה נמוכה יותר למחזוריות הכלכלית, ונתמכת בעיקר בתמהיל הכנסות קמעונאיות משמעותי (כ- 88% בשלוש השנים האחרונות). מנגד, לבנק שיעור הכנסות מעמלות נמוך יחסית גם כתוצאה ממרכיב נמוך יחסית של עמלות מכרטיסי אשראי (כ- 24% בשלוש השנים האחרונות) הפוגמת בנראות ההכנסות התפעוליות הנחשבות על ידנו כיציבות יותר לאורך המחזור. להערכתנו, בטווח התחזית יחול שיפור מסוים בפיזור ההכנסות נוכח יישום התוכנית האסטרטגית לצד שמירה על מיצובו העסקי בענף המשכנתאות, כאשר משקל ההכנסות מאשראי צרכני יוותר מהותי מתיק האשראי. להערכתנו, התמורות בסביבה העסקית ובפרט חוק נתוני אשראי מהווים פוטנציאל לגידול פעילות עבור הבנק, לתמחור הולם לסיכון ולהרחבת בסיס הלקוחות, אולם צפויים גם להגביר את רמת התחרות (בנקאית וחץ בנקאית) על בסיס הלקוחות בטווח הזמן של השנתיים הקרובות. בטווח הזמן הבינוני ארוך אנו צופים, כי מחולל התחרות העיקרי בענף יהיה חדשנות, כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי לאורך זמן עשויים לחוות שחיקה משמעותית בפרופיל העסקי.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק; הריכוזיות הענפית בתיק עודנה גבוהה בדומה למערכת

מערכי ניהול הסיכונים של הבנק מקיפים ותומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון הסיכון התואם את אסטרטגית הבנק, ניטור ובקרת סיכונים. סיכונים האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים והערכות מומחה כאשר תהליכי החיתום ובפרט בסגמנט המשכנתאות שמרניים יחסית, כפי שמשקף במדדי סיכון טובים ביחס לתיק האשראי, ובהם יכולת ההחזר הממוצעת ושיעורי LTV מתונים. בדומה למערכת, הבנק נוקט במדיניות אשראי שמרנית יחסית ומיישם להערכתנו תהליכי חיתום, ניטור וניהול בטחונות התומכים בדירוג. לבנק אין חשיפה מהותית ללווים גדולים המהווים מעל 5% מהון הליבה (מעל כ-800 מיליון ₪) אך מנגד, הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית ביחס לכרית הספיגה ההונית גבוהה ביחס ל-BCA ומעיבה על פרופיל הסיכון של הבנק. כך, ריכוזיות הענף הגדול ביותר מהון ליבה (הון עצמי רובד 1) בבנק הינו ענף נדל"ן ובינו, בדומה למערכת, המהווה כ-124% (כ-146%, בממוצע בקבוצת ההשוואה) ליום ה-31 במרס 2019. להערכת מידור, בטווח הקצר והבינוני לא צפוי שינוי מהותי במדדים אלה, בשל מאפיינים מבניים של המערכת המקומית ולמרות הצפי לגידול מסוים בכרית הספיגה ההונית.

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 מידור, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו הולם, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR של כלל פעילותו של הבנק לאופק השקעה של חודש, לא תעלה על 11% מההון העצמי בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2018, אשר הינה סבירה אולם גבוהה ביחס לשאר הבנקים הגדולים.

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון בולטת לטובה ביחס ל-BCA התומכת ביכולת ייצור הרווחים לאורך המחזור

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי סיכון בולטים לטובה ביחס ל-BCA ולמערכת, ובנוסף משמר כרית לספיגת הפסדים צפויים (הפרשה להפסדי אשראי) סבירה ביחס לחובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום, התומכת בביצועי התיק לאורך המחזור. כך, שיעור החובות הבעייתיים ביחס לאשראי לציבור עמד על שיעור יציב ובולט לטובה של כ-1.4% לאורך השנים האחרונות ויחס הכיסוי³ שעד בטווח שבין 85%-65% באותן השנים. לבנק קיימת חשיפה גבוהה יחסית לענפי המשכנתאות והנדל"ן, אשר עמדו במצטבר על כ-71% מסך חובות הבנק ב-31 במרס 2019

³ יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

לעומת לקבוצת ההשוואה המאופיינת עם רמת חשיפה נמוכה יותר (כ- 47%, בקבוצת ההשוואה לאותו המועד). עם זאת, תיק המשכנתאות המהותי של הבנק (כ- 65% מסך התיק לאורך זמן), מאופיין במדדי סיכון טובים, בשל תהליכי החיתום השמרניים, המשתקפים בשמירה על יכולת החזר גבוהה (התומכת בהסתברות לכשל נמוכה) ובשיעור LTV ממוצע של כ- 53% לסוף מרס 2019 (ללא שקלול עליית מחירים), כאשר שיעורי המינוף הגבוהים נמוכים יחסית (כ- 3% מהתיק הינו LTV גבוה מ- 75%). עם זאת נציין, כי אינפלציית מחירים משמעותית ושחיקה ביכולת לרכוש דירה, המשולבת עם עלייה בסביבת הריבית, צפויה להוות סיכון משמעותי לאיכות תיק האשראי, במקרה שבו שיעורי האבטלה ינועו לכיוון דו ספרתי, כאשר אינדיקטור מקדים לכך יהיה שחיקה בביצועי המגזר העסקי. מנגד, החשיפה לענף הנדל"ן (כ- 9.4% מסך חובות הבנק), נמוכה משמעותית ביחס לקבוצת ההשוואה (כ- 15% לאותו המועד), מאופיינת להערכתנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, כאמור. אנו צופים כי תיק האשראי של הבנק צפוי לגדול בקצב שנתי של 5%-6%, כאשר שיעור הצמיחה יהיה שונה בין המגזרים השונים. אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד כאמור במגזרים השונים של אשראי עסקי, אולם פוטנציאל הצמיחה בתיק זה מוגבל נוכח רמת התחרות הגבוהה, הצורך לנהל בצורה מוקפדת את עודפי ההון הרגולטוריים וזאת בשל משקולות הסיכון הגבוהות יותר בתיק העסקי. כמו כן, הבנק ימשיך לשמר מיצוב קמעונאי חזק במגזר המשכנתאות, לצד פוטנציאל צמיחה בתיק האשראי הצרכני על בסיס לקוחות הקיימים. נציין, כי קצב צמיחת התיק יושפע גם מהנחת המשך מכירת תיקי הלוואות לגופים מוסדיים כתלות בתמחור, לצד שמירה על מרווח מספק מעל יעד ההון הרגולטורי שנקבע על ידי ב"י, אשר צפויים לתמוך בגמישות העסקית.

תרחיש של מידורג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחה של כ- 3.1%-3.5% בממוצע בשנתיים הקרובות; (2) המשך שיעור אבטלה נמוך ויציב והמשך גידול מסוים בשכר הריאלי; (3) עלייה איטית בריבית בשנת 2020; (4) סביבה אינפלציונית מתונה בטווח התחתון של גבול היעד של ב"י; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי וגידול בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי. נציין, כי השפעות לשכות האשראי אינן חלק מתרחיש הבסיס של מידורג. בתרחיש ל-12-18 חודשים הקרובים, מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים, אשר מצביעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח התחזית, כאשר לאורך המחזור הבנק צפוי להמשיך ולהציג מדדי סיכון בולטים לחיוב ביחס ל-BCA. כך אנו צופים עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק, בשל מיקוד העסקי של הבנק במגזר העסקי ובפרט באשראי ה-SME, שינוע בטווח של 0.20%-0.25%, תוך התמתנות מסוימת בפוטנציאל הגביה ועליה ברמת הסיכון, כאמור במגזר הקמעונאי וה-SME. בנוסף, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לשמור על יציבות יחסית ברמה בולטת לטובה ביחס ל-BCA וביחס למערכת, ולנוע בטווח שבין 1.5%-1.6% וכנגזר שיעורם מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בין 17.5%-17.0% בטווח התחזית.

רווחיות הבנק סבירה ביחס ל-BCA ונתמכת ביעילות תפעולית טובה; צפי לשיפור מסוים בשיעורי הרווחיות

שיעורי הרווחיות הבנק שמרו על יציבות בשנים האחרונות, ועודם טובים ביחס לקבוצת ההשוואה. זאת בשל איכות נכסים גבוהה, התומכת בהוצאות להפסדי אשראי נמוכות וכן יעילות תפעולית טובה לאורך זמן ביחס למידורג וביחס לקבוצת ההשוואה, וזאת למרות, מרווח פיננסי ושיעור עמלות נמוך יחסית בשל תמהיל התיק והמודל העסקי. כרית הרווחיות של הבנק סבירה ביחס ל-BCA ומהווה כרית ביטחון ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק ולבניית כרית ההון. נציין, כי בשנת 2018 רווחיות הבנק נשחקה בשל הוצאה חד פעמית מהותית של הפרשה בגין חקירת משרד המשפטים בארצות הברית שהסתכמה לכ- 546 מיליון ש"ח. כך, תשואת הליבה על נכסי סיכון והתשואה על הנכסים של הבנק (ROA) עמדו בשנת 2018 על כ- 1.7% (ממוצע 2015-2017: 1.8%) ו- 0.5% (ממוצע 2015-2017: 0.6%), בהתאמה, ובדומה לממוצע בקבוצת ההשוואה (כ- 1.7% וכ- 0.6%, בהתאמה). נציין, כי בשנים האחרונות וכחלק מהתוכנית האסטרטגית של הבנק לשיתופי פעולה עם גופים מוסדיים, הבנק מוכר תיקי הלוואות לדיור כחלק מניהול תיק האשראי וההון הרגולטורי והגדלת רווחיותו בגין מתן הלוואות לדיור חדשות לציבור במרווחים גבוהים יותר תוך המשך קבלת הכנסות תפעוליות מניהול תיקים שנמכרו. כך, היקף התיקים לדיור שנמכרו על ידי הבנק בשנת 2018 עמד על כ- 2.7 מיליארד ש"ח וכ- 0.7 מיליארד ש"ח ברבעון הראשון 2019. בנוסף, הבנק מאופיין לאורך זמן ביעילות תפעולית בולטת לטובה ביחס לקבוצת ההשוואה, שנעה מתחת ל-

60% בשנים האחרונות (בנטרול ההפרשות בקשר הרשויות האמריקאיות), אשר נתמכת במודל העסקי המאופיין בהיקף נמוך של תשומות נדרשות ביחס לאורך חיי הנכס, מיקוד ניהולי, מאפייני כ"א (גיל ממוצע צעיר ביחס למערכת) וגידול מתמשך בפעילות ובבסיס ההכנסות. בהקשר לכך נציין, כי הבנק פועל לשפר את רווחיותו באמצעות יישום תוכנית אסטרטגית, הכוללת הטיית המיקוד העסקי למגזרים במרווח פיננסי עודף, שינויים ארגוניים ותפעוליים הכוללים מימוש נכסים ומעבר למודל שכירות התומך בחיסכון בהוצאות התפעוליות ובגמישות, יישום תוכנית פרישה מרצון של כ- 300 עובדים על פני 5 שנים ולצד חתימה על הסכמי העסקה קיבוציים חדשים מול עובדים ומנהלים של הבנק ושל עובדי בנק יהב. להערכתנו, מהלכים אלו, צפויים לקזז את הגידול בעלויות התפעוליות בגין התרחבות סניפית ובפרט בנקודות המכירה כחלק מהמודל העסקי, ולשפר את הגמישות הניהולית בבנק ואת פוטנציאל יצור רווחים אשר תמשיך לתמוך בבניית הכרית ההונית של הבנק. להערכתנו, פוטנציאל שיפור הרווחיות מוסיף להיות האתגר המרכזי של הבנק, בין היתר, בשל סביבה עסקית מאתגרת, כאשר בדומה למערכת, גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק ועל כן נדרשת שליטה טובה יותר במבנה ההוצאות.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2019-2020 הן כדלקמן: (1) המשך גידול בתיק האשראי של כ- 5%-6% בשנה, לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי וניצול פוטנציאל של בסיס הלקוחות הקיים בסקטור הקמעונאי בבנק; (2) המשך סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות לצד המשך התמקדות באשראי העסקי, המאופיין במרווח פיננסי עודף; (3) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.20%-0.25%, כאמור; (4) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק וגידול בכמות העובדים ומספר הסניפים לצד השפעה מקזזת בשל פרישה מוקדמת כמתואר לעיל. בתרחיש זה, מידורג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק ימשיכו להשתפר ולתמוך בהמשך בניית כרית ההון. כך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בשנות התחזית בטווח שבין 2.0%-2.1% ו- 0.6%-0.7%, בהתאמה. יחסים אשר סבירים ביחס ל-BCA.

קיבולת ספיגת ההפסדים של כרית ההון הולמת, למרות מינוף מאזני גבוה יחסית ומרווח נמוך מהחסם הרגולטורי, אשר עלולים להגביל את הגמישות העסקית

הבנק משמר יחסי הלימות הון במרווח נמוך יחסית לשאר הבנקים הגדולים כך שפער הלימות הון רובד 1 וההון הכולל עמדו בסוף מרס 2019, על כ- 30 וכ- 5 נקודות בסיס, בהתאמה, לעומת כ- 100 וכ- 70 נקודות בסיס בהתאמה בבנקים הגדולים, כאשר, להערכתנו, מרווח נמוך מהחסם הרגולטורי זה עלול להגביל את הגמישות העסקית של הבנק. בהקשר לכך, נציין כי במרץ 2019, הודיע הבנק על סיום החקירה הנוגעת לעסקי קבוצת הבנק עם לקוחותיה האמריקאים, וכי הבנק הגיע להסדר עם משרד המשפטים האמריקאי כפי שתואר לעיל. הפרשה זו, העיבה על כרית ההונית של הבנק, כפי שהשתקף בשחיקה נוספת של המרווח מדרישות ההון הרגולטוריות בשנת 2018, עם זאת, סיום של פרשת החקירה, לצד הימנעות של הבנק מחלוקת דיבידנדים למספר רבעונים רצופים כחלק ממהלך שמרני שנקט הדירקטוריון עד לסיום הפרשה, ופוטנציאל יצור הרווחים של הבנק - קיבולת ספיגת ההפסדים של הכרית ההונית נותרה טובה ועמדה במרווח מסוים מעל הדרישות הרגולטוריות. בנוסף נציין, כי הבנק מבצע תרחישי קיצון בדרגות חומרה שונות וגם ביחס תרחיש מערכתי (תרחיש אחיד) של ב"י לבחינת פוטנציאל הפגיעה בכרית ההונית, בהם הבנק עומד בצורה טובה, ועל אף המרווח הנמוך, כאמור.

בנוסף, רמת המינוף של הבנק, גבוהה ביחס לדירוג וביחס לשאר הבנקים הגדולים ומעיבה על פרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשתקף ביחס הון⁴ למאזן של כ- 6.1% לסוף מרס 2019, לעומת ממוצע כ- 7.4% בשאר הבנקים הגדולים לאותו המועד. מידורג בחנה מספר תרחישי לחץ לאופק של שנה (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי על-ידי רווחים מותאמים לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 8.9% בתרחיש הקל לבין 8.1% בתרחיש החמור ביותר מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

⁴ סך כל ההון העצמי

מידרוג צופה כי הכרית ההנית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר בשוליים כך שיחס הלימות הון רובד 1 ינוע בטווח שבין 10.3%-10.5% בתרחיש הבסיס כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בטווח של 40% מהרווח הנקי החל מרבעון שני 2019; (3) גידול בהיקף נכסי הסיכון בדומה לקצב גידול תיק האשראי.

פרופיל נזילות סביר הנתמך במלאי נכסים נזילים טוב ומבנה מקורות הולם

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי ומושפע לחיוב מתרבות החיסכון בשוק המקומי. הבנק מאופיין ביחס גבוה יחסית שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור בהשוואה למערכת, אשר עמד על כ-96% ל-31 במרס 2019 (כ-84% במערכת לאותו המועד). בנוסף, לבנק מבנה מקורות המורכב מחד משיעור מהותי של פיקדונות יציבים בפיזור רחב (משקי בית ועסקים קטנים וזעירים), המהווים כ-60% מסך הפיקדונות, וההולמים להערכת מידרוג את פרופיל הסיכון של הבנק, ומנגד מרכיב גבוה יחסית של מימון סיטונאי (גופים מוסדיים) של כ-20% מסך הפיקדונות ליום ה-31 במרס 2019, אשר מוערך ע"י מידרוג כפחות יציב לאורך המחזור. יחס ה-NSFR של הבנק, כפי שמחושב על ידנו, גבוה ובולט לחיוב בשיעור של כ-132% התומך בפרופיל המימון שלו. אולם, לבנק מרכיב גבוה יחסית של מקורות מימון פחות יציבים⁵ מסך הנכסים, אשר עמדו על כ-18%, ובדומה לממוצע של כ-14% בקבוצת ההשוואה וזאת בשל שיעור גבוה יחסית של פיקדונות סיטונאיים, כאמור, שיעור שאנו מעריכים כי לא ישתנה מהותית בטווח התחזית.

בנוסף, לבנק מלאי נכסים נזילים⁶ משמעותי, המהווה שיעור גבוה יחסית לסך הפיקדונות ועמד ליום ה-31 במרס 2019 על כ-28%, הכולל בעיקר מזומנים ופקדונות בבנקים, כאשר תיק ניירות הערך של הבנק שמהווה כ-4% מסך הנכסים ל-31 במרס 2019 מאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ-74%) ואג"ח ממשלת ארה"ב (כ-20%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אתו לסיכון ריבית על גווניה, סיכון המועצם בסביבת הריבית הנוכחית, בדומה למערכת. בנוסף, ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כסוי נזילות (LCR) רגולטורי של כ-120% ליום 31 במרס 2019, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%) אך נמוך יחסית בהשוואה למערכת, אך תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית.

מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק ונגישות טובה למקורות בשוק ההון אשר יתמכו גם בפוטנציאל הצמיחה של הבנק. כך, פרופיל הנזילות צפוי להיוותר גבוה, להערכתנו בשנתיים הקרובות וימשיך להוות גורם תומך ל-BCA של הבנק.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחינת מדרג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג, דירוג החובות הנחותים של הבנק (כתבי התחייבויות הנדחים) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה העוגן לדירוג התחייבויות הבנק ומשקפת את הסיכון לכשל ויכולתו לשרת את התחייבויותיו על בסיס עצמאי וללא הנחת תמיכה חיצונית. לאחר מכן אנו מבצעים התאמת דירוג לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי הודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי ו/או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA לדירוג כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון). הורדת הנוטש מגלמת את הנחיתות המשפטית-חוזית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק. אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט הון משני עליון, מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק וברמת הלימות ההון הקיימת והצפויה

⁵ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים
⁶ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

להערכתנו ובפרופיל הנזילות הבולט לטובה, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות" הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף. אנו מפחיתים שתי רמות דירוג (נוטשים) מה- BCA של הבנק לדירוג שטרי הון הנדחים (הון משני עליון). הורדת הנוטשים 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 וברמת הלימות ההון הקיימת והצפויה להערכתנו ובפרופיל הנזילות הבולט לטובה, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה להתערבות רגולטורית הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות, החוב הבכיר והחובות הנחותים למעט כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים (CoCo), זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה- JDA של מידורג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (למעט CoCo) מבוססת על הסיבות הבאות: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות הגבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה יחסית בין המערכת הבנקאית לגופים מוסדיים; היותה של המערכת הפיננסית המקומית ספק אשראי מרכזי לממשלה; אי-ודאות מסוימת בנוגע להתנהגות ואמון בעלי החוב השונים ביחס לכפיית הפסדים קרוב לנקודת הכשל בהיעדר ניסיון קודם. בנוסף, מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו.

הנחת התמיכה הגבוהה בחובות הנחותים (למעט CoCo) נובעת גם מכך 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. להבנתנו המלצות הועדה לטיפול בבנקים כושלים לא צפויות להכיל כפיית הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל ווו), גם מתוך רצון לשימור אמון הציבור, אשר השקיע בעבר במכשירים אלה מתוך הנחת תמיכה ובשל היות כתבי התחייבות נדחים בעלי מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחידי של חוב נחות, תוך פירעון עיתי של החובות הישנים.

נציין, כי גם לאחר שקלול התמיכה החיצונית בדירוג החובות הנחותים, מידורג תשמור בדרך כלל על כך שהפער המינימאלי האפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים הינו לפחות רמת דירוג אחת (נוטש), המשקפת 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 יב המוחזק בשיעור של 50%, הקבוצה עוסקת בפעילות בנקאית מסחרית (עסקית וקמעונית), ובפעילות משכנתאות בישראל, באמצעות רשת הכוללת 193 (נכון לסוף שנת 2018) 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.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידורג*:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרה
01.01.2106	יציב	Aa2.il(hyb)	6950083	שטרי הון סדרה א
19.09.2019	יציב	Aa1.il	2310076	31
01.06.2020	יציב	Aaa.il	2310134	37
11.09.2021	יציב	Aaa.il	2310142	38
01.02.2020	יציב	Aaa.il	2310159	39
07.06.2025	יציב	Aaa.il	2310167	40
07.06.2022	יציב	Aaa.il	2310175	41
07.06.2030	יציב	Aaa.il	2310183	42
31.07.2021	יציב	Aaa.il	2310191	43
25.09.2022	יציב	Aaa.il	2310209	44
28.09.2024	יציב	Aaa.il	2310217	45
28.09.2027	יציב	Aaa.il	2310225	46
31.01.2024	יציב	Aa3.il(hyb)	לא סחיר	כתבי ההתחייבות נדחים מותנים (Coco)
18.12.2027	יציב	Aa3.il(hyb)	2310233	47
21.10.2028	יציב	Aa3.il(hyb)	2310266	48
20.06.2023	יציב	Aaa.il	2310282	49
20.12.2029	יציב	Aa3.il(hyb)	2310290	50

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

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]			ליום 31.03.2019				
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד	שיקולים נוספים
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	aa.il	-	aa.il	מיצוב בנתח שוק
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	86%	aaa.il	<80%	aa.il	שיעור הכנסות מעמלות
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15%	2	baa.il	2	baa.il	מגזרים קמעונאיים
	ממשל תאגידי		-	aa.il	-	aa.il	
	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-	aa.il	
פרופיל סיכון	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון ליבה (הון עצמי רובד 1)	124%	a.il	~124%	a.il	מגזר נדל"ן
	ריכוזיות תיק האשראי	לזווים גדולים להון ליבה (הון עצמי רובד 1)	*0%	aaa.il	~0%	aaa.il	
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון ליבה (הון עצמי רובד 1)	*11%	a.il	~11%	a.il	
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.5%	aaa.il	1.5%-1.6%	aaa.il	ריכוזיות תיק עסקי
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	17.1%	aa.il	17.0%-17.5%	aa.il	יחס כיסוי
		רווח נקי לממוצע נכסים	0.7%	aa.il	0.6%-0.7%	aa.il	
	רווחיות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	1.9%	aa.il	2.0%-2.1%	aa.il	תגודתיות רווחים
		יחס היעילות	58%	aa.il	55%-60%	aa.il	
הלימות ההון		הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	10.1%	aa.il	10.3%-10.5%	aa.il	מרחק מדרישה רגולטורית; עמידה בתרחישי קיצון
		הון עצמי לסך נכסים	6.1%	a.il	~6.1%	a.il	
		מימון פחות יציב לסך נכסים	18%	aa.il	17%-18%	aa.il	איכות המקורות; יחס NSFR
	מימון ונזילות	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	28%	aa.il	~28%	aa.il	יחס LCR
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 למונפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. * בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2018

דירוג חובות הבנק

דירוג	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
Aa1.il	+2	-1	aa2.il	0	aa2.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
Aa2.il(hyb)	+2	-2	aa2.il	0	aa2.il	שטרי הון נדחים (הון משני עליון)
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, מרס 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

01.08.2019	תאריך דוח הדירוג:
19.06.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
10.09.2017	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה
בנק מזרחי טפחות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
בנק מזרחי טפחות בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג להערכת אשראי בסיסית - Baseline Credit Assessment (BCA)

aaa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aaa.il מציגים, על פי שיפוט של 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 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.

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 קיימים⁷

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	

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' 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 ולסיכויי 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 סיכויי 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 וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי 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 והיה 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>