

בנק מזרחי טפחות בע"מ

מעקב | ספטמבר 2018

אנשי קשר:

עומר פורמברג, ראש צוות - מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

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

בנק מזרחי טפחות בע"מ

	aa2.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק דירוג: יציב	Aaa.il	פיקדונות לזמן ארוך/אג"ח
אופק דירוג: יציב	Aa1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק דירוג: יציב	Aa2.il (hyb)	שטרי הון נדחים (הון משני עליון)
אופק דירוג: 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 הפנימית (BCA) של בנק מזרחי טפחות בע"מ ("הבנק") על כנה - aa2.il. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית הינו יציב.

דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותר Aaa.il באופק יציב והוא ממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוגי החובות הנחותים נותרו על כנם כדלקמן: Aa1.il באופק יציב לכתבי ההתחייבות הנדחים (הון משני תחתון) ו-Aa2.il(hyb) באופק יציב לשטרי ההון הנדחים (הון משני עליון). דירוגים אלו מגלמים את הנחיות המבנית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם, את השפעת מנגנוני ספיגת ההפסדים הגלומים בהם והנחה לתמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה בדומה לחוב הבכיר. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותר Aa3.il(hyb) באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוש' אחד ביחס להערכת ה-BCA ומגלם את הנחיות המבנית ומנגנוני ספיגת ההפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידורג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים בהערכת האיתנות הפיננסית הפנימית

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 השבת הרווחים הטובה של הבנק, למרות ריכוזיות מקורות ההכנסה. הבנק הינו בנק אוניברסלי ובנוסף לפעילות התיווך הפיננסי מספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית ההולמת את פרופיל הסיכון שלו, ואיכות נכסים בולטת לטובה אשר נמצאת במגמת שיפור כפי שמשתקף במדדי איכות תיק האשראי לאורך השנים האחרונות. איכות הנכסים נתמכת גם בירידה מתמשכת בסיכון ריכוזיות הלווים, אך שיעור החשיפה ללווים גדולים ביחס להון הבנק עדיין גבוה לדירוג. גורמים אלה יחד עם שיעורי רווחיות סבירים ביחס לדירוג, אך טובים ביחס לקבוצת ההשוואה, כתוצאה מעילות תפעולית טובה יחסית, תומכים ביכולת יצור הרווחים העתידית ובניית הכרית ההונית. בנוסף, מאופיין הבנק בפרופיל נזילות טוב, נוכח מלאי נכסים נזילים משמעותי. מנגד, הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית מושפעת לשלילה מריכוזיות תיק האשראי ומקורות הרווח עם חשיפה מהותית לענף הדירוג. ריכוזיות זו מעיבה על פרופיל הסיכון ביחד עם מינוף מאזני גבוה יחסית לשאר הבנקים והלימות הון במרווח נמוך ביחס לחסם הרגולטורי שפוגם בגמישות העסקית. כך, ההפרשות בגין לקוחות אמריקאים (ראה להלן) הובילו לשחיקה בהלימות הון ואף לירידה מתחת לחסם הרגולטורי בנוגע להון הכולל. עם זאת נציין, כי כרית ההון עודנה סופגת הפסדים לא צפויים בצורה הולמת ביחס לתרחישי הקיצון של מידורג.

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

¹ בנק העוסק במגוון פעילויות לרבות: אשראי קמעונאי, אשראי עסקי, גיוס פיקדונות, פעילות בשוק ההון, ייעוץ, תפעול ועוד.

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 מידרוג ל-18-12 חודשים הקרובים מניח המשך סביבה עסקית מאתגרת עם סביבת ריבית נמוכה, המשפיעה לשלילה על המרווח הפיננסי, לכל הפחות עד לסוף שנת 2018, ולאחר מכן זו עשויה לעלות באופן איטי בלבד. זאת, לצד צמיחת תמ"ג יציבה, שיפור מסוים בסביבה האינפלציונית והמשך תחרות ברוב מגזרי הפעילות. בתרחיש זה, צפויה יציבות מסוימת במדדי הסיכון של תיק האשראי (כתלות בסגמנט), עם עלייה מסוימת בהוצאות להפסדי אשראי (0.20%-0.25%), גם בשל הערכתנו לעליית הסיכון במגזר הקמעונאי, קיטון בגביית חובות עבר ותמורות רגולטוריות. הפרשת הבנק בגין ההליכים המשפטיים מול משרד המשפטים האמריקאי צפויה ללחוץ על רמת הרווחיות בטווח הקצר, אשר נתפס בקיבולת הדירוג, כאשר כרית הרווחיות בנטרול ההפרשות הינה סבירה ביחס לדירוג ופוטנציאל הרווח העתידי תומך בהמשך בניית הכרית ההונית. יישום מהלכי ההתייעלות האמורים, לצד המשך גידול בתיק האשראי, אם כי בקצב נמוך יחסית לעבר עד לשיפור הלימות ההון יובילו לכך שתשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים (ROA) ינועו בטווח של 1.5%-2.0% ו-0.4%-0.6%, בהתאמה בשנים 2018-2019 ללא הנחת הפרשות נוספות. לאור זאת, להערכתנו הבנק צפוי להמשיך ולבנות את הכרית ההונית ולתמוך בשיפור יחסי הלימות ההון. נציין כי בחנו אפשרות להפרשה מלאה בגין דרישת משרד המשפטים האמריקאי, במקרה זה הלימות הון הליבה תרד אל מתחת לדרישה הרגולטורית ורווחיות הבנק תפגע באופן משמעותי, אך אנו מניחים כי הבנק יוכל לשקם יחסים אלה בצורה מהירה יחסית כך שהדירוג הקיים מכיל גם תרחיש זה.

מידרוג צופה שיפור ביחסי הלימות ההון כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) המשך פוטנציאל יצור רווחים טוב בשל היעילות תפעולית טובה התומכת בצבירת רווחים; (2) המשך ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון לרבות מכירת תיקי הלוואות לדירוג, ולמרות גידול מסוים במשקל הסיכון נוכח תמהיל הגידול בתיק האשראי; (3) הימנעות מחלוקת דיבידנד בטווח הזמן הקצר (עד סוף 2018) וחזרה לשיעורי חלוקה של 40% לאחר סיום חקירת משרד המשפטים האמריקאי; (4) גיוס כתבי התחייבות נדחים (CoCo) בשל שחיקת ההון הרגולטורי בטווח הקצר וגיוס חוב נוסף כתלות בקצב גריעת החובות הנחותים הישנים וצמיחת תיק האשראי. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית ואופק הדירוג לדירוגי הבנק נותרו יציבים ומשקפים את הערכת מידרוג לכך שהבנק צפוי לשמור על פרופיל פיננסי חזק לאורך המחזור הכלכלי לצד יכולתו לחזור לרמות הלימות הון נאותות.

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

2014	2015	2016	2017	30/06/2017	30/06/2018	
26,798	30,489	41,725	41,130	39,146	42,380	מזומנים ופיקדונות בבנקים
14,259	11,845	10,262	10,133	10,560	9,926	ניירות ערך
147,569	159,204	171,341	181,118	177,133	187,055	אשראי לציבור, נטו
152,379	162,380	178,252	183,573	180,680	189,900	פיקדונות הציבור
10,797	11,847	12,714	13,685	13,276	13,986	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק
198,513	209,158	230,455	239,572	235,056	246,593	סך נכסים
3,375	3,534	3,778	4,347	2,200	2,426	הכנסות ריבית, נטו [1]
173	211	200	192	91	172	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
1,612	1,858	1,862	1,653	754	967	הכנסות שאינן מריבית
3,039	3,226	3,299	3,611	1,700	2,237	הוצאות תפעוליות ואחרות
1,948	2,166	2,341	2,389	1,254	1,156	PPP [2]
1,092	1,134	1,266	1,347	721	550	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
5.4%	5.7%	5.5%	5.7%	5.6%	5.7%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
9.1%	9.5%	10.1%	10.2%	10.1%	10.0%	הלימות ההון ליבה
13.0%	13.3%	13.8%	13.9%	13.4%	13.3%	הלימות הון כולל
21%	20%	23%	21%	21%	21%	יתרות נזילות / סך הנכסים [3]
0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	ROA (בגילום שנתי) [4]
1.6%	1.7%	1.8%	1.8%	1.9%	1.6%	ממוצע נכסי סיכון
0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	הוצאה להפסדי אשראי / אשראי לציבור (בגילום שנתי)
1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	חובות בעייתיים / אשראי לציבור

[1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי

[2] רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי

[3] מזומנים ופיקדונות בבנקים + ניירות ערך

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

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 במגזר המשכנתאות (כ- 36%) והשלישית בגודלה במשק המקומי, כפי שמתבטא בנתחי שוק משמעותיים וצומחים לאורך זמן (כ- 16% מסך הנכסים במערכת ליום ה-30 ביוני 2018). כמו כן, נתמך הפרופיל העסקי בהיותו בנק אוניברסלי, המספק קשת רחבה של שירותים בנקאיים ופיננסיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר, מותג חזק ובידול עסקי ביחס למתחריו העיקריים, הכולל הרחבת מערך הסינוף והדגשת הקשר האישי ללקוחות, זאת לצד הצעת 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 2018 וכ- 25% מסך ההכנסות לחציון הראשון של 2018) וחשיפה נמוכה משמעותית ביחס לגודלו למגזר העסקי (נתח שוק של כ- 8% לאותו מועד), מייצרת מחד פוטנציאל צמיחה במגזר זה ומאידך פוגמת בפיזור מקורות ההכנסה אשר אינו בולט לטובה ביחס לדירוג וביחס לשאר הבנקים הגדולים. יש לציין, כי התכנית האסטרטגית של הבנק אשר צפויה להימשך בשנים הקרובות תומכת בפיזור מקורות ההכנסה, אולם גם מעידה להערכתנו על תיאבון לסיכון גבוה ביחס לקבוצת השוואה נוכח הצמיחה בתיק האשראי הנגזרת מהתכנית. אולם, יישום התוכנית צפוי להערכתנו לתמוך לאורך זמן בפרופיל הסיכון של הבנק, תוך שמירה על תהליכי חיתום נאותים, כתוצאה מפיזור ההכנסות והרווחים.

בחודש מאי 2018 החליט סגן הממונה על ההגבלים העסקיים לא לאשר את עסקת המיזוג שנחתמה בין הבנק לבין בעלי השליטה בבנק אגוד. עסקה זו, שהייתה צפויה לתמוך במימוש התכנית האסטרטגית שלא מצמיחה אורגנית לא נלקחה כחלק מהנחות הבסיס שלנו במועד המעקב הקודם ולכן אנו לא צופים השפעה כלשהיא בגין החלטה זו. נציין, כי הבנק יחד עם בעלי השליטה בבנק אגוד

ובנק אגוד הודיעו בחודש אוגוסט 2018 על כוונתם לערער על החלטת הממונה על ההגבלים העסקיים, תוך התאמה מסוימת למחיר העסקה. אנו ממשיכים לסבור כי לא צפויה השפעה משמעותית על הפרופיל הפיננסי של הבנק במידה והערעור יתקבל עם שחיקה שולית באיכות הנכסים וכתלות ביכולת הבנק למזג את בנק אגוד ולהכיל את התרבות הארגונית והיעילות התפעולית שלו ובפרט בהיבטי כ"א ומערך ה-IT של הבנק.

בתחילת אוגוסט 2018 התקבלה בבנק הודעה מטעם משרד המשפטים האמריקאי, לפיה המשרד נכון להצעת הסדר עם הבנק המבוסס על תשלום של 342 מיליון דולר (כ-1.3 מיליארד \$) לסיום החקירה בקשר עם החשד להעלמות מס של לקוחות אמריקאים של הבנק. לאחר דרישה זו הבנק הפריש ברבעון השני של 2018 סך של כ-116 מיליון דולר נוספים, כך שסך הכל עד כה הבנק הפריש כ-162 מיליון דולר (כ-600 מיליון \$). אנו צופים כי הודעה זו והצורך ביצירת כריות הונות מספיקות בגינה, צפויות להעיב בטווח הקצר על יכולת צמיחת תיק האשראי של הבנק בעיקר במגזרים בעלי הקצאה גבוהה של נכסי סיכון (תיק עסקי) עד אשר הבנק יצור מרווח מספק מדרישות ההון הרגולטוריות. עם זאת, בטווח הארוך יותר אנו צופים כי הבנק ימשיך לשמר את מיצובו העסקי וישמור על נתחי השוק הקיימים.

אנו סבורים, כי מפת נתחי השוק של הבנקים הגדולים אינה צפויה להשתנות באופן מהותי בטווח הזמן הקצר, בדומה להערכתנו הקודמת ולמרות הסביבה העסקית המתגברת עם תחרות גוברת במספר סגמנטים ועלייה ברמת הסיכון במגזר הפעילות הקמעונאית. בטווח הזמן הבינוני-ארוך, עשויה התחרות במערכת להתגבר ותתבטא להערכתנו בשחיקה מסוימת בנתחי השוק של שני הבנקים הגדולים, עם יישום מסקנות ועדת שטרומ 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 לאחר הפרדת חברות כרטיסי האשראי של שני הבנקים הגדולים. אנו סבורים כי תנאי מפתח להתגברות התחרות הוא מבנה ועלות המקורות של הגופים החדשים שבהיעדר יכולת להתחרות בעלויות הגיוס של הבנקים יחזקו את הבנקים הגדולים במערכת. בטווח הזמן הארוך אנו צופים כי מחולל התחרות העיקרי יהיה חדשנות, כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי לאורך זמן עשויים לחוות שחיקה משמעותית בפרופיל העסקי.

יציבות הרווחים של הבנק, כפי שמוערכת על-ידינו הולמת לדירוג טובה ביחס לקבוצת השוואה כתוצאה 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 (בנטרול ההפרשה בגין חקירת משרד המשפטים האמריקאי) ותמשיך להיתמך באיכות נכסים בולטת לטובה ולמרות סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות, אי הוודאות בשווקים הפיננסיים ופיזור גיאוגרפי נמוך יחסית.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק, מנגד המרווח הנמוך לאורך זמן מהחכם הרגולטורי ההוני פוגם בפרופיל הסיכון

מערכי ניהול הסיכונים של הבנק מקיפים ותומכים בהתווית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון הסיכון התואם את אסטרטגיית הבנק, ניטור ובקרת סיכונים. סיכונים 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 (לוויים וענפית) בתיק העסקי עודנה גבוהה ביחס לדירוג, אולם טובה ביחס לקבוצת השוואה בשל אופיו הקמעונאי. כך, ענף הבינוי והנדל"ן היווה כ-105% מהתיק לסוף מרס 2018 והחשיפה ל-20 הלוויים הגדולים היוותה שיעור מהותי מההון לאותו המועד. אנו לא רואים שיפור מהותי במדדים אלה בטווח הזמן הקצר והבינוני (למרות צפי לגידול מסוים בכרית הספיגה ההונית) גם בשל מאפיינים מבניים של המערכת המקומית.

תיאבון הסיכון של הבנק גבוה יחסית, כפי שמשתקף במרווח נמוך יחסית של כ-30 נקודות בסיס מהחכם הרגולטורי ההוני (הלימות הון רובד 1) בשנים האחרונות וגם ביחס לקבוצת השוואה. כך, ההפרשה שביצע הבנק בקשר עם חקירת רשויות המס בארה"ב (כ-116 מיליון דולר) הובילה לשחיקה במרווח (בהלימות הון רובד 1) לרמה של כ-10 נקודות בסיס ולשחיקה ביחס הלימות ההון הכולל אל מתחת לחסם הרגולטורי בכ-5 נקודות בסיס ולפגיעה בגמישות העסקית. במידה והבנק היה מקבל את הצעת ההסדר של האמריקאים בהיקף של כ-342 מיליון דולר היה נשחק יחס הלימות הון רובד 1 ברבעון השני של 2018 לרמה של כ-9.7% ונמוך בכ-

14 נקודות בסיס מהחכם הרגולטורי. למרות זאת, פוטנציאל יצור הרווחים הטוב של הבנק והיעדר חלוקת הדיבידנדים הצפויה בהמשך השנה יאפשרו לבנק להמשיך ולבנות את הכרית ההונית, לעמוד ביחס הרגולטורי כבר ברבעון הקרוב להערכתנו (ללא הפרשות מהותיות נוספות בגין החקירה) ולשקם את המרווח ההוני.

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. להערכתנו, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו הולם, כפי שבא לידי ביטוי גם בשיעור נמוך יחסית של תיק ני"ע ביחס למאזן לאורך זמן וכנגזר גם ממגבלות החשיפה המתונות ל-VAR ביחס להון הליבה ומהתוצאות בפועל בשנים האחרונות.

הבנק שומר על התאמה טובה יחסית בין מח"מ הנכסים להתחייבויות על פני בסיסי ההצמדה השונים, כפי שמשתקף בפערי מח"מ נמוכים יחסית וזאת למרות שימושים ארוכים יחסית, נוכח תיק המשכנתאות המהותי. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי הכולל תרחישי קיצון ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידרוג, 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 גבוהה יחסית בשוק ההון, אולם זו תומכת בהתאמת מח"מ, נוכח תיק המשכנתאות המהותי. ניהול הנזילות ההולם משתקף גם ביחס כיסוי נזילות ממוצע (LCR) גבוה משמעותית (120%) ביחס לחסם הרגולטורי (100%) במהלך הרבעון השני של שנת 2018, 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 המורכב מחד משיעור מהותי של פיקדונות יציבים בפיזור רחב (משקי בית ועסקים קטנים), המהווים כ-48% מסך הפיקדונות. אולם מנגד, גם מחשיפה גבוהה יחסית של -21% מסך הפיקדונות ליום ה-30 ביוני 2018 למימון סיטונאי (גופים מוסדיים), אשר מוערך ע"י מידרוג כפחות יציב לאורך המחזור. הבנק מאופיין ביחס אשראי לפיקדונות שאינו בולט לטובה לאורך זמן (כ-99%), לעומת כ-80% בקבוצת ההשוואה, וכנגזר לבנק תלות גבוהה יחסית לשאר הבנקים הגדולים בשוק ההון, כך שאג"ח וכתבי התחייבות מהווים כ-12% מסך הנכסים לאורך זמן, גבוה משמעותית ביחס לקבוצת ההשוואה. 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 התיק האשראי של הבנק המוטה משכנתאות.

תיק ניירות הערך של הבנק אינו מהותי ומהווה כ-4% מסך הנכסים, ליום ה-30 ביוני 2018 בדומה לשנים האחרונות. תיק אגרות החוב מאופיין ברמת סיכון (אשראי) טובה, נוכח מרכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (80%) 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 וההתחייבויות², לבנק נזילות טובה יחסית כנגד התחייבויותיו בטווח של עד 12 חודשים קדימה ומימון יציב ההולם 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 הבנק³ ביחס לסך הפיקדונות, אשר עמד ליום ה-30 ביוני 2018 על כ-27%, יחס הולם התומך בנזילות הבנק. מידרוג צופה כי מבנה המקורות ופרופיל הנזילות ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני,

² 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)
³ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל, אג"ח ממשלת ארה"ב ואג"ח מגובה ממשלת ארה"ב

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; קצב הצמיחה יואט להערכתנו בטווח הזמן הקצר בשל מגבלת הלימות ההון

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי סיכון טובים ביחס לדירוג ובנוסף משמר כרית לספיגת הפסדים צפויים (הפרשה להפסדי אשראי) הולמת ביחס לחובות הפגומים, התומכת בביצועי התיק לאורך המחזור. הבנק, משמר בשנים האחרונות את מדדי איכות תיק האשראי אשר הינם טובים ביחס לדירוג. כך, שיעור החובות הבעייתיים ביחס לאשראי לציבור עמד על שיעור יציב ובולט לטובה של כ-1.4% לאורך השנים האחרונות ויחס הכיסוי נע בטווח שבין 70%-85% באותן השנים. תיק המשכנתאות המהותי של הבנק (כ-65% מסך התיק לאורך זמן), מאופיין במדדי סיכון טובים יחסית. אולם, הצמיחה המשמעותית בתיקי האשראי לדירוג ואשראי צרכני בבנק ובמסערת, 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 2018-2019 נראה מגמה דומה, כאמור לצד המשך גידול באשראי העסקי. סיכון משמעותי לאיכות תיק המשכנתאות של הבנק, למרות אינפלציית מחירים משמעותית בשנים האחרונות ושחיקה ביכולת לרכוש דירה, יתרחש רק במקרה שבו שיעורי האבטלה ינועו לכיוון דו ספרתי במשולב עם עלייה בסביבת הריביות, כאשר אינדיקטור מקדים לכך יהיה שחיקה בביצועי המגזר העסקי. סיכון זה ממותן בשל תהליכי החיתום השמרניים בבנק, כפי שמשקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה (התומכת בהסתברות לכשל נמוכה) ובשיעור LTV ממוצע של כ-54% לסוף יוני 2018 (ללא שקלול עליית מחירים), כאשר שיעורי המינוף הגבוהים נמוכים יחסית (כ-4% מהתיק הינו בLTV גבוה מ-75%).

תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי תיק האשראי של הבנק צפוי להמשיך ולגדול בקצב גבוה מצמיחת התמ"ג של כ-4.0%-5.0% בכל שנה בשנתיים הקרובות, כאשר הרכב הצמיחה שונה בין הסגמנטים השונים, זאת תוך המשך מיקוד במגזרים השונים של אשראי עסקי ושימור המיצוב הקמעונאי החזק. להערכתנו בתקופה הקרובה הבנק יידרש לנהל בצורה מוקפדת יותר את עודפי ההון הרגולטוריים זה בשל השפעת הפרשה בגין חקירת הרשויות האמריקאיות. דבר זה צפוי לפגום להערכתנו בקצב צמיחת התיק העסקי בעל משקלות סיכון גבוהות יחסית וכן תגרום להאטה מסוימת בקצב הצמיחה במגזר ה-SME ביחס לתכנית האסטרטגית של הבנק, כאשר בנוסף, מבנה התחרות ותמחור הסיכונים בשוק החוץ בנקאי, יכבידו על יכולת הצמיחה בתיק העסקי גם כן. תרחיש הבסיס שלנו לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-3.5% בממוצע בשנתיים הקרובות; (2) המשך שיעור אבטלה נמוך ויציב והמשך גידול בשכר הריאלי; (3) המשך סביבת ריבית נמוכה לפחות עד לסוף שנת 2018 ועלייה איטית בלבד לאחר מכן; (4) עלייה מסוימת באינפלציה הצפויה, כפי שנגזר משוק ההון; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי וגידול בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי.

בנוסף, מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים⁴ 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 לחיוב ביחס לדירוג. בתרחיש הבסיס של מידרוג ל-12-18 חודשים הקרובים, אנו צופים עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק שינוע בטווח של 0.20%-0.25%, בשל הערכתנו כי חוק חדלות הפירעון החדש צפוי להקל על הכניסה והיציאה מהליכי פשיטת רגל וצפוי להקטין את שיעורי ההשבה לנושים מובטחים. על כן, שיעור ההפסד הצפוי (EL) צפוי לעלות להערכתנו במגזר הקמעונאי וה-SME בכלל המערכת, ובנוסף צפויה התמתנות מסוימת בשיעורי הגבייה (recovery) ביחס לשנים קודמות. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לשמור על יציבות יחסית וכך גם ביחס לכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) שיעמדו על כ-1.4%-1.5% וכ-18%-19% בהתאמה.

⁴ יתרת הפרשה לסך החובות הפגומים וחובות בפיגור מעל 90 יום

⁵ לפירוט אודות האופן שבו מידרוג בוחנת את איכות הנכסים של המערכת הבנקאית, ראו: אינדיקטורים מובילים לבחינת איכות הנכסים של המערכת הבנקאית המקומית - דוח מיוחד, ינואר 2015. הדוחות מפורסמים באתר מידרוג: www.midroog.co.il

רווחיות הבנק סבירה ביחס לדירוג ונתמכת ביעילות תפעולית טובה; צפי לשיפור מסוים בשיעורי הרווחיות בנטרול השפעת ההפרשה בגין רשויות המס האמריקאיות

רווחיות הבנק שמרה על יציבות בשנים האחרונות ועודנה טובה ביחס לקבוצת ההשוואה בשל איכות נכסים גבוהה, התומכת בהוצאות להפסדי אשראי נמוכות ובעיקר בשל יעילות תפעולית טובה לאורך זמן ביחס לדירוג וביחס לקבוצת ההשוואה. זאת למרות, מרווח פיננסי ושיעור עמלות נמוך יחסית בשל תמהיל התיק והמודל העסקי. כרית הרווחיות מהווה כרית ביטחון סבירה לדירוג הנוכחי ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק ובאשר להמשך בניית הכרית ההונית. הבנק מציג תשואת ליבה על נכסי סיכון יציבה וגבוהה ביחס לקבוצת ההשוואה של 1.8% במוצא בשלוש השנים האחרונות ביחס לכ-1.5% בשאר הבנקים הגדולים ותשואה על נכסים סבירה. יחס היעילות התפעולית הבולט לטובה של הבנק שנע מתחת ל-60% בשנים האחרונות נתמך במודל העסקי ובהיקף התשומות הנדרשות ביחס לאורך חיי הנכס, מיקוד ניהולי, מאפייני כ"א (גיל ממוצע צעיר ביחס למערכת) וגידול מתמשך בפעילות ובבסיס ההכנסות. להערכתנו, הבנק צפוי לשמר יעילות תפעולית טובה בשנתיים הקרובות (בנטרול ההפרשות בקשר הרשויות האמריקאיות), אשר תתמוך ברווחיות הבנק, גם בשל פוטנציאל הצמיחה.

שימור ושיפור הרווחיות הינו אחד האתגרים המרכזיים 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, כאשר בדומה לכלל המערכת גורמים רבים בצד ההכנסות (בדגש על שיעור הריבית) הינם אקסוגניים לבנק. בקשר עם כך נציין כי, הבנק אישר לאחרונה מספר שינויים ותפעוליים לחיסכון בהוצאות התפעוליות הכוללים מכירת משרדי המטה וחכירתם מחדש במטרה לרכז אותם בהמשך באתר בעיר לוד, תכנית פרישה מרצון של כ-300 עובדים על פני 5 שנים וחתימה על הסכם העסקה קיבוצי חדש בסוף שנת 2017 המשפר את הגמישות הניהולית בבנק, אך מנגד גם הגדיל את ההוצאות בכ-100 מיליון ₪ לעומת שנת 2017. התחזית של מידורג ל-18-12 חודשים הקרובים לוקחת בחשבון את השפעת מהלכי ההתייעלות האמורים, כמו גם את פרישתם הטבעית של העובדים.

הפרשת הבנק כ-425 מיליון ₪ בגין ההליכים המשפטיים מול משרד המשפטים האמריקאי, ואי הודאות לגבי מועד סיום הפרשה וגובה ההפרשה הסופי עלולים להמשיך וליצר לחץ על כרית הרווחיות בטווח הזמן הקצר אמנם להערכתנו בטווח הזמן הבינוני לבנק פוטנציאל יצור רווח טוב שצפוי להמשיך ולתמוך בבניית הכרית ההונית.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק עליהן בנוי תרחיש הבסיס של מידורג 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 לסוף שנת 2018 ועלייה איטית בלבד לאחר מכן, הגוזרת המשך לחץ על המרווח הפיננסי (3) הפסדי אשראי בשיעור של כ-0.2% עד 0.25% מהאשראי לציבור ברוטו גם נוכח המיקוד העסקי; (4) המשך "זחילת" בסיס ההוצאות נוכח טייס אוטומטי של 2.5% בשנים 2018-2019 וגידול בכמות העובדים ומספר הסניפים לצד השפעה מקזזת בשל פרישה מוקדמת כמתואר לעיל. בתרחיש זה, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים (ROA) ינועו בטווח של 1.5%-2.0% ו-0.4%-0.6%, בהתאמה בשנים 2018-2019 ללא הנחת הפרשות נוספות.

קיבולת ספיגת ההפסדים של כרית ההון עודנה הולמת, למרות מינוף מאזני גבוה יחסית, אולם שחיקת המרווח מהחכם הרגולטורי פוגם בגמישות העסקית

בדומה לשאר הבנקים, הבנק פעל בשנים האחרונות לשפר את יחסי הלימות ההון וזאת דרך צבירת רווחים, חלוקת דיבידנדים מתונה (של 30% מהרווח הנקי⁶), אופטימיזציה, ניהול וצמצום של נכסי הסיכון בין השאר על ידי מכירת תיקי משכנתאות לגופים מוסדיים ושינוי תמהיל הנכסים. הבנק משמר יחסי הלימות הון במרווח נמוך יחסית לשאר הבנקים הגדולים כך שפער הלימות ההון רובד 1 וההון הכולל עמדו בסוף מרס 2018 על כ-0.3% וכ-0.2% לעומת ממוצע של כ-0.8% וכ-0.6% בהתאמה בשאר הבנקים הגדולים, כאמור. מרווח נמוך זה הוביל לאי עמידה ביחס ההון הכולל הרגולטורי כאמור ולשחיקה בגמישות העסקית, להערכתנו בעקבות ההפרשה הנוספת בגין חקירת רשויות המס בארה"ב. עם זאת, קיבולת ספיגת ההפסדים של הכרית ההונית נותרה טובה להערכתנו ופוטנציאל

⁶ בתחילת שנת 2018 הודיע הבנק על עלייה בשיעור החלוקה לכ-40%

יצור הרווח של הבנק ביחד עם היעדר חלוקת דיבידנד בטווח הזמן הקצר יסייע בבניית הכרית ההונית ועמידה במרווח מסוים מעל הדרישות הרגולטוריות, להערכתנו כבר בטווח הזמן הקצר. כך, 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 המותאמים לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד בחלק מהתרחישים. תחת תרחישים אלה, הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 8.6% בתרחיש הקל ו-6.8% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים לא צפויים ותומכת ביציבותו לאורך המחזור.

יש לציין, כי, רמת המינוף של הבנק, גבוהה ביחס לדירוג וביחס לשאר הבנקים הגדולים ומעיבה על פרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשקף ביחס הון עצמי לסך מאזן של 5.7% לסוף יוני 2018, לעומת ממוצע כ-7.2% בשאר הבנקים הגדולים לאותו המועד. מידרוג צופה כי השיפור ביחסי הלימות ההון בשנה הקרובה יתבצע כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) המשך פוטנציאל יצור רווחים טוב בשל היעילות תפעולית טובה התומכת בצבירת רווחים (2) המשך ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון לרבות מכירת תיקי הלוואות לדירוג, ולמרות גידול מסוים במשקל הסיכון נכח תמהיל הגידול בתיק האשראי; (3) הימנעות מחלוקת דיבידנד בטווח הזמן הקצר (עד סוף 2018) וחזרה לשיעורי חלוקה של 40% לאחר סיום פרשת הלקוחות האמריקאים; (4) גיוס כתיב התחייבות נדחים (CoCo) בשל שחיקת ההון הרגולטורי הכולל בטווח הקצר וגיוס חוב נוסף כתלות בקצב גריעת החובות הנחותים הישנים וצמיחת תיק האשראי.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

מאפייני המכשירים הנחותים

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג, דירוג החובות הנחותים (כתבי ההתחייבויות הנדחים ושטרי ההון של הבנק) 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. לאחר מכן אנו מבצעים התאמת דירוג לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים ומיקומו על סולם שבין חוב להון - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי הודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי, או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) ושתי רמות דירוג (נוטשים) מה-BCA של הבנק לדירוג כתיב ההתחייבות הנדחים (הון משני תחתון) ושטרי הון נדחים (הון משני עליון) בהתאמה. הורדת הנוטשים מגלמת את הנחיתות המשפטית-חוזית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם ואת השפעת מנגנוני ספיגת הפסדים הגלומים בהם. אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתיב ההתחייבות 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 להערכתנו ובפרופיל הנזילות הבולט לטובה, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות" הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות, החוב הבכיר והחובות הנחותים למעט כתיב התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים (CoCo) זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (למעט CoCo) מבוססת על 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 דירוג החובות הנחותים, מידרוג תשמור בדרך כלל על כך שהפער המינימאלי האפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים הינו לפחות רמת דירוג אחת (נוט"ש), המשקפת את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר בחובות אלה לעומת החוב הבכיר.

אופק הדירוג

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

- שיפור משמעותי בפיזור של תמהיל הפעילות

- שיפור מתמשך בכריות הרווחיות ויציבותה לאורך זמן

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

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית

- שחיקה בכריות הרווחיות וההון

- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי

אודות הבנק

בנק מזרחי טפחות נמנה עם הבנקים הראשונים שנוסדו בארץ ישראל (1923) והינו אחד מחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל. בשנת 2005 מוזגו שני בנקים - המזרחי המאוחד בע"מ וטפחות בנק משכנתאות לישראל בע"מ לבנק מזרחי טפחות בע"מ. קבוצת הבנק פועלת בארץ ובחוץ לארץ וכוללת את בנק יהב המוחזק בשיעור של 50%, הקבוצה עוסקת בפעילות בנקאית מסחרית (עסקית וקמעונאית), ובפעילות משכנתאות בישראל, באמצעות רשת הכוללת 187 (נכון לסוף שנת 2017) 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.

אגרות החוב וכתבי ההתחייבות הנדחים המדורגים על ידי מידורג שהונפקו על ידי הבנק ועל ידי מזרחי טפחות הנפקות:

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
45	2310217	Aaa.il	יציב	28.09.2024
46	2310225	Aaa.il	יציב	28.09.2027
כתבי ההתחייבות נדחים מותנים (Coco)	לא סחיר	Aa3.il(hyb)	יציב	31.01.2024
47	2310233	Aa3.il(hyb)	יציב	18.12.2027

דוחות קשורים

[בנק מזרחי טפחות בע"מ](#)

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

[דירוג זמן קצר של ניירות ערך מסחריים - דוח מתודולוגי, יולי 2015](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידורג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

06.09.2018	תאריך דוח הדירוג:
14.12.2017	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- aa.il ועד caa.il. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

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

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

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

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

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך 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 וליסיוני הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידורג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

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

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידורג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידורג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>