

בנק מזרחי טפחות בע"מ מזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ

22 ביולי, 2021

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'AAA' על רקע עמידות פרופיל הסיכון
וכריות ההון, התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

Goksenin Karagoz, פריז, 33-1-44206724, goksenin.karagoz@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

לנה שוורץ, רמת גן, 972-3-7539716, lena.schwartz@spglobal.com

תוכן עניינים

2	תמצית
2	פעולת הדירוג
2	שיקולים עיקריים
4	תחזית הדירוג
4	התרחיש השלילי
4	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
5	רשימת דירוגים

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA' על רקע עמידות פרופיל הסיכון וכריות ההון, התחזית יציבה

תמצית

- בנק מזרחי טפחות בע"מ ("מזרחי טפחות" או "הבנק") שמר בשנים האחרונות על איכות נכסים איתנה ועל כריות הון חזקות, והפגין עמידות להשפעות הכלכליות של מגפת הקורונה.
- אנו צופים כי הרכישה שהושלמה לאחרונה בין מזרחי טפחות לבנק אגוד לישראל בע"מ ("בנק אגוד") והאינטגרציה של בנק אגוד לתוך מזרחי טפחות, לצד יישום מוצלח של התוכנית החומש האסטרטגית החדשה, יתמכו בדירוג הבנק.
- אנו מאשררים את הדירוג של בנק מזרחי טפחות בע"מ, 'ilAAA', ואת דירוגי החוב שלו.
- תחזית הדירוג היציבה לשנתיים הקרובות מבוססת על ציפיותינו כי הבנק יישם בהצלחה את התוכנית האסטרטגית החדשה, וישפר את גיוון המוצרים, הרווחיות והיעילות התפעולית שלו, תוך שמירה על איכות אשראי ויחסי הון יציבים.

פעולת הדירוג

ב-22 ביולי 2021, אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAAA' של בנק מזרחי טפחות בע"מ, התחזית יציבה. כמו כן אשררה S&P מעלות את דירוגי החוב של הבנק.

שיקולים עיקריים

אנו מעריכים שמזרחי טפחות יוכל לחזק את הפרופיל העסקי ואת פרופיל הסיכון שלו בזכות המיזוג עם בנק אגוד, לאחר שהפגין עמידות להשפעות מגפת הקורונה. אנו צופים כי המיזוג עם בנק אגוד יחזק את מיתוגו ומעמדו העסקי של מזרחי טפחות בתור הבנק השלישי בגודלו בישראל. מדדי איכות הנכסים ובסיס ההון של מזרחי טפחות נשארו איתנים למרות הלחץ הכלכלי בעקבות המגפה והמיזוג עם בנק אגוד. ב-2020 הציג מזרחי טפחות תשואה של 9.24% על ההון, על פי חישובנו, גבוהה מזו של בנקים בקבוצת השוואה המקומית והגלובלית. זאת, למרות העלייה בעלות סיכון בשל המגפה (לא כולל השפעת השלמת הרכישה, משום שבדוחות הכספיים של מזרחי טפחות ב-2020 אוחדו נתוני בנק אגוד רק במאזן, למעט הרבעון הרביעי). הרכישה הגדילה עוד יותר את התשואה על ההון של מזרחי טפחות ל-14.15% על פי חישובנו, ברבעון הראשון של 2021, גבוהה בהרבה מזו של רוב הבנקים בקבוצת השוואה.

פרופיל הסיכון של מזרחי טפחות דומה לזה של עמיתים מקומיים וגלובליים. בחמש השנים שקדמו למגפה, עלות הסיכון הממוצעת של הבנק (הנמדדת כיחס בין הוצאה להפסדי אשראי לממוצע האשראי ללקוחות) הייתה

בנק מזרחי טפחות בע"מ **מזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ**

14 נקודות בסיס, באמצע ביחס לקבוצת ההשוואה (מדגם של שמונה בנקים בישראל, צ'כיה ודנמרק). ב-31 בדצמבר, 2020, עמד היקף הנכסים הלא מבצעים ברוטו על 1.04% מסך האשראי, על פי חישובנו, השיעור הנמוך ביותר בקבוצת ההשוואה. בשל התמקדותו של מזרחי טפחות באשראי קמעונאי, תיק האשראי שלו פחות חשוף לסיכון ריכוזיות לזוים גדולים משל עמיתיו המקומיים. באותו תאריך עמדה חשיפתו של הבנק לתחום הנדל"ן והבנייה על 9.2% בלבד מסך האשראי ברוטו, נמוכה בהרבה מעמיתיו המקומיים.

כרית ההון של בנק מזרחי סייעה לו לספוג את ההשלכות השליליות של המגפה ושל רכישת בנק אגוד. יחס ההון המותאם לסיכון (RAC) של מזרחי טפחות ירד ל-10.5% בסוף 2020 מ-11.6% שנה קודם לכן, בעיקר בשל הרכישה של בנק אגוד. יחס ההון המותאם לסיכון שלנו שונה מיחס ההון הרגולטורי המדווח על ידי הבנק בשל משקולות סיכון אחרים שאנו מייחסים לחשיפות השונות. אנו צופים כי יחס ההון המותאם לסיכון של הבנק ישתפר בהדרגה ויעלה על 11% עד סוף 2023. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים שהוצאה להפסדי אשראי תחזור לנורמה החל משנה זו, לצד גידול שנתי של כ-6% בתיק האשראי. הגידול הצפוי בתחום האשראי לעסקים בו רמת המרווחים גבוהה יותר צפוי למתן את השפעת שיעורי הריבית הנמוכים כיום, מה שביבי לירידה קלה במרווח המימון נטו. אנו מניחים חזרה לחלוקת דיבידנדים ב-2021, שתגדל בהדרגה עד ליעד המוצהר של הבנק של חלוקת עד 50% מהרווחים.

מטרתה של התוכנית האסטרטגית לשנים 2021-2025 היא למנף את המיזוג עם בנק אגוד כתשתית לצמיחה מהירה באשראי לעסקים, תוך ביסוס מעמדו המוביל של בנק מזרחי בקרב משקי הבית. גם לאחר השלמת הרכישה, תיק האשראי של מזרחי נותר מוטה אשראי קמעונאי, וב-31 במרץ, 2021, המשכנתאות היוו כ-64% מסך האשראי ברוטו של הבנק. הצמיחה המהירה המתוכננת באשראי לעסקים הבינוניים ולתאגידים תסייע לבנק להגדיל את הגיוון בתיק האשראי ובהכנסות שלו לפי סוגי לקוחות ומוצרים. עם זאת, צמיחה מהירה כזו עלולה להביא להרעה באיכות הנכסים של הבנק אם יחול עיכוב בהתאוששות הכלכלית במשק, למשל אם המגפה תימשך, או אם הבנק יגמיש את מדיניות החיתום הזהירה שלו, אולם אין זה חלק מתרחיש הבסיס שלנו. עם זאת, אפילו בתרחיש שלילי כזה, ההרעה באיכות הנכסים תהיה מבסיס יציב מאוד, ולבנק יש כרית הון רחבה לספיגת עלייה בהפסדים. יש לציין כי למרות הביצועים הטובים בתיק המשכנתאות של מזרחי טפחות, אנו ממשיכים לעקוב אחר החשיפה הגוברת של הבנק לתחום הנדל"ן למגורים, במיוחד לאור ההתחממות בשוק לאחרונה. אנו מודעים לכך ששינוי במגמה הנוכחית – בעיקר במחירים – עלול לגרום לחוסר איזון ולעלייה בסיכוני האשראי של הבנקים.

עדיין אין ודאות לגבי הסינרגיה שייצור המיזוג מבחינה תפעולית ומבחינת עלויות. ב-2020 עמדה היעילות התפעולית של מזרחי טפחות על 54.2% (לעומת 54.6% ב-2019) על פי חישובנו, והוא כבר היה אחד הבנקים היעילים ביותר בקבוצת ההשוואה. בנוסף, התשואה שלו על ההון עמדה על 10% בממוצע בארבע השנים האחרונות, מעל הממוצע של עמיתיו המקומיים והגלובליים. במסגרת התוכנית האסטרטגית החדשה,

בנק מזרחי טפחות בע"מ **מזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ**

הבנק ישאף להפחית את יחס היעילות התפעולית אל מתחת ל-50% עד סוף 2025, יעד שאפתני מעט לדעתנו, למרות הצפי לסינרגיה של המיזוג עם בנק אגוד מבחינת עלויות. מצבת העובדים במזרחי טפחות היא הקטנה ביותר בקבוצת ההשוואה, וחסכון בעלויות ינבע מירידה צפויה במצבת העובדים של בנק אגוד, מירידה במספר הסניפים ומדיגיטציה, אולם יש לכך מחיר. מזרחי טפחות ועמיתיו המקומיים השקיעו רבות במערכות המידע שלהם כדי להתמודד עם התחרות הגוברת, בעיקר בתחום הקמעונאות.

אנו סבורים כי סיכוני האינטגרציה ניתנים לניהול, בהתחשב בגודלו הקטן יחסית של בנק אגוד. אנו סבורים שצוות ההנהלה של מזרחי טפחות מקצועי ובעל ניסיון רב, ומאמינים שהוא מסוגל להשלים את המיזוג והאינטגרציה של בנק אגוד בהצלחה.

אנו סבורים כי פרופיל המימון של מזרחי טפחות ושל הענף כולו הוא יציב, ורואים זאת כחוזקה בהערכת סיכון ענף הבנקאות (BICRA) בישראל. להערכתנו, הבנק נהנה מנזילות איתנה, הנתמכת במקורות המימון המקומיים היציבים והמגוונים שלו, לרבות בסיס חזק של פיקדונות קמעונאיים. יחסי המימון והנזילות של מזרחי טפחות עולים בקנה אחד עם אלו של קבוצת ההשוואה.

הדירוג נתמך בסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן במקרה הצורך. מכיוון שאנו מסווגים את מזרחי טפחות כבעל חשיבות מערכתית בישראל, דירוגו כולל את הערכתנו שמדינת ישראל (AA-/Stable/A-1+) תספק לו תמיכה יוצאת דופן במקרה של מצוקה כלכלית.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה של מזרחי טפחות ל-12-24 החודשים הקרובים משקפת את הערכתנו שהבנק מתאושש מהשלכות מגפת הקורונה ללא הרעה משמעותית באיכות הנכסים, עם כרית הון איתנה ועם שיפור ברווחים לעומת 2020. בנוסף אנו מעריכים כי הבנק צפוי ליישם בהצלחה את התוכנית האסטרטגית החדשה, וישפר את גיוון המוצרים, הרווחיות והיעילות התפעולית שלו, תוך שמירה על איכות אשראי ויחסי הון יציבים.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית ב-12-24 החודשים הקרובים אם תחול הרעה במדדי איכות הנכסים של הבנק, למשל כתוצאה מהפסדי אשראי גבוהים משציפינו כתוצאה מהצמיחה המהירה החזויה, מה שיעיד על החלשות של פרופיל הסיכון. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם הבנק לא יצליח לעמוד בלחץ התחרותי בישראל ויפסיד נתח שוק והכנסות, מה שיפגע ברווחיותו.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון ענף הבנקאות). (BICRA), 9 בנובמבר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג בנקים, 9 בנובמבר, 2011
- מתודולוגיה: מדדים כמותיים לדירוגי בנקים בעולם, 17 ביולי, 2013
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הלימות הון מותאם סיכון של מוסדות פיננסיים, 20 ביולי, 2017
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה - כללי: דירוג הון היברידי, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 5 בינואר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	בנק מזרחי טפחות בעמ
09/10/2003	21/07/2020	ilAAA\Stable	דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
19/11/2015	21/07/2020	ilAA-	דירוג(י) הנפקה חוב נחות מורכב כתבי התחייבויות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים
28/05/2007	21/07/2020	ilAA-	שטרי הון נדחים (הון משני עליון) א'
			היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך דצמבר 25, 2014 נובמבר 15, 2010 ספטמבר 14, 2009 מאי 28, 2007 אוקטובר 13, 2003
		ilAAA\Stable	
		ilAA+\Stable	
		ilAA+\Negative	
		ilAA+\Stable	
		ilAA+	
			פרטים נוספים זמן בו התרחש האירוע זמן בו נודע לראשונה על האירוע יזום הדירוג
		18:02 22/07/2021	
		18:02 22/07/2021	
		החברה המדורגת	

בנק מזרחי טפחות בע"מ
מזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	מזרחי טפחות חברה להנפקות בעמ
דירוג (י) המנפיק			
דירוג (י) הנפקה			
חוב נחות מורכב			
21/07/2020	04/12/2017	ilAA-	כתבי התחייבויות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים סדרה 47
09/12/2020	09/12/2020	ilAA-	כתבי התחייבויות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים סדרה 53
21/07/2020	04/10/2018	ilAA-	כתבי התחייבויות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים סדרה 48
21/07/2020	06/06/2019	ilAA-	כתבי התחייבויות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים סדרה 50
חוב בכיר בלתי מובטח			
21/07/2020	25/12/2014	iAAA	סדרה 38
21/07/2020	21/05/2015	iAAA	סדרה 40,41,42
21/07/2020	21/01/2016	iAAA	סדרה 43
21/07/2020	11/09/2016	iAAA	סדרה 44
21/07/2020	11/09/2017	iAAA	סדרה 45,46
21/07/2020	06/06/2019	iAAA	סדרה 49
21/07/2020	10/10/2019	iAAA	סדרה 51
21/07/2020	17/06/2020	iAAA	סדרה 52
היסטוריית דירוג המנפיק			
פרטים נוספים			
		18:02 22/07/2021	זמן בו התרחש האירוע
		18:02 22/07/2021	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
		החברה המדורגת	יוזם הדירוג

בנק מזרחי טפחות בע"מ מזרחי טפחות חברה להנפקות בע"מ

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, "יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, "יחדיו, "S&P"). התוכן לא יישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, "יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמנים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחנתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.