

הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ

אופק דירוג: יציב	P-1	דירוג פיקדונות
אופק דירוג: יציב	Aa1	דירוג כתבי התחייבות נדחים (סדרה ז')

דירוג זה ניתן לסדרת כתבי התחייבות נדחים (סדרה ז') בהיקף של עד 500 מיליון ש"ח ע.ג., אשר תונפק ע"י הבינלאומי הראשון הנפקות בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, אשר הינה זרוע ההנפקות של הבנק ואשר תמורת הנפקותיה מופקדת בבנק והוא מתחייב כלפי הנאמן לשלם לבעלי כתבי ההתחייבות את הקרן הריבית, והפרשי הצמדה בהתאם למוגדר בכתבי ההתחייבות. תנאי ההנפקה טרם נקבעו סופית. מהבנק נמסר כי כתבי התחייבויות יונפקו במח"מ של בין 6 ל- 7 שנים ויהיו צמודים למדד המחירים לצרכן. גובה הריבית תיקבע בדרך של מכרז למשקיעים והיא תשולם פעמים בשנה על יתרת הקרן שתפרע בתשלום אחד בסוף התקופה.

מחבר:
פבל יופה
אנליסט בכיר

pavel@midroog.co.il

בנוסף, חל הדירוג על יתרת אג"ח וכתבי ההתחייבות, נכון ל-31.12.2007 אשר הונפקו ע"י הבנק ואו ע"י הבינלאומי הראשון הנפקות בע"מ שיתרתם עומדת על כ- 2.6 מיליארד ₪.

אירועים מרכזיים במהלך התקופה הנסקרת

אשרור הדירוג והשארית אופק דירוג יציב
הדוח הנוכחי הינו מעקב שנתי ומטרתו לבחון את המגמות העיקריות בפעילות הבנק, את האירועים המרכזיים שחלו בתקופה שממועד המעקב הקודם¹ (להלן: "התקופה הנסקרת") את ההתפתחויות בתוצאות העסקיות של הבנק ואת השפעתם על שיקולים עיקריים לדירוג. המעקב מתבסס על דוחות כספיים שנתיים מבוקרים של הבנק לשנת 2007 ומידע נוסף שהתקבל מהבנק עד ל- 02.04.08. מידרוג משאירה דירוג של Aa1 לפיקדונות ולכתבי התחייבויות נדחים ומוסיפה דירוג P-1 לפיקדונות זמן קצר.

אנשי קשר:

אביטל בר דיין
סמנכ"ל

ראש תחום תאגידיים
ומוסדות פיננסיים

bardayan@midroog.co.il

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל': 03-6844700

פקס: 03-6855002

info@midroog.co.il

www.midroog.co.il

בינלאומי - נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ₪

31.12.05	31.12.06	31.12.07	
72,745	86,538	92,516	היקף המאזן
4,278	5,036	5,824	הון עצמי וזכויות מיעוט
44,270	52,198	55,594	אשראי לציבור
61,585	72,240	75,787	פיקדונות הציבור
453	509	744	רווח נקי
1,673	1,831	2,047	רווח מפעילות מימון לפני חומ"ס
0.62%	0.42%	0.32%	הפרשה לחומ"ס / אשראי מאזני
11.86%	7.61%	5.06%	אשראי מאזני בעייתי / אשראי מאזני
11.73%	10.10%	11.41%	יחס הלימות ההון הכולל
11.60%	11.50%	14.60%	תשואה נטו להון עצמי ממוצע
64.63%	61.38%	60.95%	יחס הכיסוי התפעולי
1.71	1.59	1.49	יחס היעילות

¹ דוח מעקב שנתי שנערך במרץ 2007

שינוי בהרכב הבעלות, לא חל שינוי במבנה השליטה בבנק

מאז רכישתו, בספטמבר 2003, נשלט הבנק (70.52% בזכויות הצבעה) ע"י פיבי אחזקות בע"מ (55% מר צדיק בינו, באמצעות תאגיד בבעלותו המלאה – בינוהון בע"מ ו- 45% קבוצת ליברמן, להלן: "הרוכשים"). בין הרוכשים קיים הסכם הצבעה ושיתוף פעולה. נכון ל- 31.12.08 כ- 11.1% בזכויות הצבעה (27.4% בהון מניות) מוחזקות בידי בנק דיסקונט.

לאחר תאריך המאזן העביר מר צדיק בינו לשלושת ילדיו (להלן: "ילדי בינו") 47.5% מאמצעי שליטה בבינוהון, בחלקים שווים וללא תמורה. 52.5% מחבי בינוהון נותרו בבעלותו. כמו כן, ילדי בינו העניקו למר צדיק בינו יפוי כוח בלתי חוזר להצביע בשמם ובמקומם באסיפות הכלליות של בעלי המניות בבינוהון.

בשנים האחרונות בלט הבנק הבינלאומי ברכישת בנקים קטנים במערכת והבנק נמצא בתהליך מורכב של הסבת הבנקים לקבוצת הבנק.

- בדצמבר 2004 רכש הבנק את מלוא האחזקות ביובנק בע"מ
- בסוף שנת 2005 רכש הבנק הבינלאומי למשכנתאות את יתרת האחזקות בבנק עצמאות מידי הציבור ובתחילת שנת 2006 רכש מידי הציבור את יתרת האחזקות בבינלאומי למשכנתאות.
- ינואר 2006 – רכישה של 68% בזכויות ו- 66% בזכויות הצבעה באוצר החייל (אוחד מרבעון רביעי 2006)
- דצמבר 2006 הגדלת האחזקה בכאל (ל- 28.2% בהון ו- 21% בהצבעה)
- ספטמבר 2007 – רכישת מלוא האחזקות (51%) של בנק הפועלים בבנק מסד. הרכישה טרם הושלמה, והיא צפויה להסתיים בקרוב.

הבנק קיבל החלטה לשלב את הבנקים בקבוצה תחת מערכות המחשוב של הבנק. לצורך כך הוקמה מנהלת שילוב ברשות סגן ראש בנקאות שכפופה ישירות למנכ"ל הבנק. עם תום ההסבה מערכות התשתית והתפעול של הבנקים יהיו מאוחדים.

מכירת קופות גמל

בשנת 2007 השלים הבנק מכירת קופות גמל שבשליטתו, בהיקף כולל של הנכסים של כ- 7.3 מיליארד ₪. התמורה בגין המכירה הסתכמה בכ- 206 מיליון ₪ וקבוצת הבנק רשמה רווח נקי מפעולות בלתי רגילות בסך של 157 מ' ₪.

התפתחות התוצאות הכספיות

המאזן המאוחד לסוף 2007 הסתכם בכ- 92.5 מיליארד ₪, גידול של כ- 6.9% לעומת אשתקד.

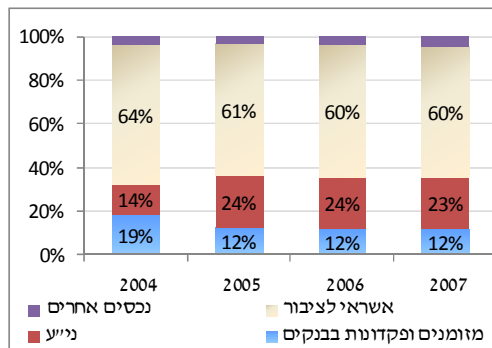
היקף אשראי לציבור בסך נכסי הבנק נמוך יחסית למערכת ומסתכם בכ- 60% מהמאזן, בדומה לבנק דיסקונט ומצוי בחלק התחתון בקרב חמשת הקבוצות הבנקאיות הגדולות, בה היווה אשראי לציבור כ- 68% מהמאזן במוצע (ללא הבינלאומי). השינוי העיקרי בנכסי החברה לעומת אשתקד מתבטא בעיקר בעליה בהיקף אשראי לציבור ובניירות ערך, כנגד גידול בפיקדונות הציבור. תיק ניירות הערך של החברה מסתכם בכ- 21.5 מיליארד ₪, כ- 23% מנכסי הבנק, לעומת 15% במערכת. כמחצית מהתיק (52%) מושקע באג"ח שהונפקו ע"י ממשלת ישראל והיתרה: 6.4 מיליארד ₪ אג"ח מסוג יורובונד, 1.1 מיליארד ₪ אג"ח במגובה במשכנתאות, 0.9 מיליארד ₪ מניות בעיקר בזק (משמשות כבטוחה לאשראי לחברה) והוט (הוקצו כנגד חובתיה של תבל לבנק עם מיזוג הוט) ו- 1 מיליארד ₪ אג"ח קונצרני מקומי.

תיק ניירות הערך של הבנק מכיל השקעה של כ- 6.4 מיליארד ₪ אג"ח מסוג יורובונד², בעיקר אג"ח בנקים

מחד, הבנק קבע מדיניות שמרנית לרמת החשיפה לנייר בודד, למח"מ התיק, רמת הדירוג המינימאלית ומגבלות נוספות. מאידך, התיק חשוף לענף הבנקאות. כ- 78% מהתיק הושקע באג"ח בנקים מדינות OECD. בשל מדיניות ההשקעה, החשיפה לנייר בודד נמוכה ומח"מ קצר יחסית, אומנם היקף החשיפה לענף הינו גבוה יחסית. 20% נוספים מתיק היורובונד הושקעו באג"ח חברות.

הבנק מדווח כי מתאריך המאזן ועד 11 במרס 2008 שווי ההשקעה ביורובונד ירד ושווי הוגן של התיק נמוך בכ- 41 מ' ₪ מעלותו המופחתת ליום 31.12.07. בנוסף לתיק יורובונד, לבנק תיק ניירות ערך מגובי נכסים, בעיקר במשכנתאות, בסך של 1.14 מיליארד ₪ שרשם שחיקה בשווי הוגן של כ- 47 מיליון ₪ באותה התקופה.

אשראי לציבור הסתכם בסוף שנת 2007 בכ- 55.6 מיליארד ₪, גידול בשיעור של כ- 6.5% לעומת סוף 2006



עיקר הגידול בהיקף אשראי לציבור, שהסתכם בכ- 3.4 מיליארד ₪, מוסבר ע"י הרחבת פעילות בענף התעשייה והשירותים הפיננסיים המאופיינים בסיכון אשראי נמוך יחסית – יחסי אשראי בעייתי לסיכון אשראי ענפי עמדו בענפים אלו בשנת 2007 על כ- 5.4% ו- 0.6% בהתאמה. רוב פעילות הקבוצה מרוכזת בישראל. אשראי למימון פעילות לווים בישראל בסך האשראי לציבור עמד בסוף 2007 על כ- 96%. היקף האשראי למשקי בית, ללא הלוואות לדיור, רשם גידול של כ- 600 מ' ₪ בשנת 2007, אך הוא עומד על כ- 16% מסך אשראי לציבור.

² אגרות חוב המונפקות באירופה, בדולרים או במטבעות של מדינה אירופאית, בעיקר ע"י ממשלות וחברות רב-לאומיות

שיפור משמעותי באיכות תיק האשראי, לבנק תיק באיכות ממוצעת יחסית לחמשת הבנקים הגדולים

הצמיחה שאפיינה את המשק בשנים האחרונות, השיפור בכושר החזר של הלווים שאפשר להגביר את הגבייה של חובות בעייתיים והרחבת הפעילות, בין השאר באמצעות הרכישות כגון רכישת בנק אוצר החייל, תרמו לשיפור התיק. רכישת אוצר החייל תרמה תרומה נוספת, משמעותית, לשיפור תיק האשראי.

במהלך 2007 ירדה יתרת אשראי מאזני ללווים בעייתיים, ירידה של כ-1.2 מיליארד ₪, בהמשך לירידה דומה במהלך 2006. כמו כן נמשכת מגמת ירידה בהפרשות לחומ"ס.

להלן ריכוז מדדים עיקריים לסיכון תיק האשראי של הבנק בשנים האחרונות:

הבנק, התפתחות המדדים			31.12.07	31.12.06	31.12.05
הוצאה להפרשה לחומ"ס / אשראי לציבור	0.32%	0.42%	0.62%		
אשראי שאינו נושא הכנסה / אשראי לציבור	1.2%	1.6%	2.7%		
סך אשראי בעייתי / אשראי לציבור	5.1%	7.6%	11.9%		
סך אשראי בעייתי כולל / סיכון אשראי כולל	4.5%	6.5%	10.0%		

בהשוואה לחמשת הבנקים הגדולים, לבינלאומי תיק האשראי באיכות סבירה. להלן תמצית נתוני תיקי האשראי בחמשת הבנקים הגדולים נכון לסוף 2007:

איכות תיק האשראי בקבוצת השוואה שנת 2007	בינלאומי	פועלים	דיסקונט	לאומי	מזרחי טפחות
הוצאה להפרשה לחומ"ס / אשראי לציבור	0.33%	0.25%	0.44%	0.20%	0.31%
אשראי בעייתי מאזני / אשראי לציבור מאזני	5.06%	6.40%	6.33%	6.55%	5.02%
נכסי סיכון ממוצע/נכסים מנוהלים ממוצע	73.9%	83.1%	69.8%	87.0%	85.9%

שיפור בריכוזיות לווים לפי גודל חבות לווה בודד

ליום 31.12.07, כ-29.7% מסך האשראי וסיכון האשראי ניתן ללווים שסך האשראי שלהם הסתכם בסכום של עד 1.2 מיליון ₪ ללווה, לעומת 28.6% אשתקד. בסכומי האשראי שמעל 20 מיליון ₪ מרוכזים 50.3% מסך סיכון האשראי של הקבוצה, בהשוואה ל-52.4% בסוף 2006.

גידול בפעילות במגזר העסקי, התרומה של מגזר משקי בית של אוצר החייל ותיק אג"ח תרמו לעלייה בהכנסות המימון והתפעוליות

סה"כ הכנסות המימון והתפעוליות גדלו במהלך 2007 בכ-0.5 מיליארד ₪ והסתכמו בכ-3.5 מיליארד ₪. לגידול בהכנסות תרמה בעיקר הפעילות העסקית (מגזר בנקאות מסחרית) ומשקי הבית, כאשר הגידול בהכנסות במגזר זה מוסבר ע"י רכישת בנק אוצר החייל. שיעור ניכר מעמלות תפעוליות, כ-38% בשנת 2007, נבע מהכנסות מפעילות לקוחות הבנק בניירות ערך. במהלך שנת 2007 גדלו רווחי הקבוצה מתיק האג"ח בכ-40 מיליון ₪.

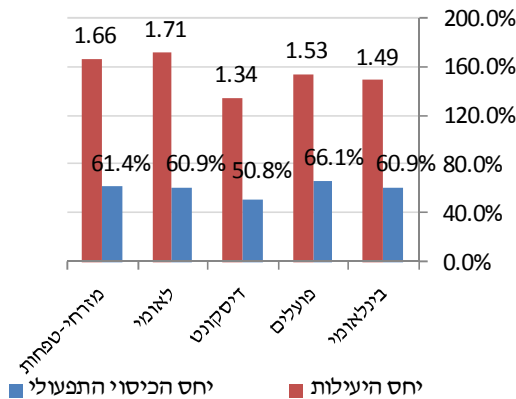
הרווח מפעילות מימון לאחר הפרשה לחומ"ס הסתכם בכ-1.9 מיליארד ₪, גידול של כ-250 מיליון ₪ לעומת שנת 2006 (עליה של כ-16%). בנטרול תוצאות אוצר החייל נרשמה ירידה בשיעור של כ-2%.

הרווח הושפע ממספר גורמים: מחד, גידול בהיקף הפעילות של הקבוצה (כולל אוצר החייל), עליה ברווחי תיק האג"ח וקיטון הפרשות לחומ"ס ומאידך, הצטמצם פער הריבית הכולל (כולל השפעת נגזרים), שעמד על שיעור של 1.19% בהשוואה ל-1.29% בשנת 2006. פער הריבית, לפני השפעת נגזרים, עמד על 0.56%, בעיקר עקב השפעת מדד ושע"ח. בנוסף, הירידה בהיקף החובות הבעייתיים הקטינה את הכנסות בגין ריבית שנגבתה מחובות בעייתיים בכ-40 מיליון ₪.

יעילות תפעולית נמוכה בהשוואה חמשת הקבוצות הבנקאיות, הרעה ביחסים עפ"י תוצאות שנת 2007

2005	2006	2007	יחס
64.6%	61.4%	60.9%	כיסוי תפעולי
1.71	1.59	1.49	יעילות

במהלך שנת 2007 חלה עלייה בהוצאות השכר (גם בנטרול תוצאות אוצר החייל) שמקורה בפתחת סניפים חדשים, כניסה לתחום יעוץ פיננסי ועיבוי הקול סנטר של הבנק, שמטרתו להקטין עומס על הסניפים. כמו כן, גדלו הוצאות מחשוב והפחתת מוניטין שנבעו מרכישת אוצר החייל. בניכוי הפחתת המוניטין מהוצאות תפעוליות מסתכמים יחסי הכיסוי התפעולי והיעילות ב- 62% ו- 1.51 בהתאמה – שיפור לעומת 2006.



בהשוואה לקבוצת הבנקים הגדולים, לבינלאומי יחסי הכיסוי התפעולי והיעילות נמוכים יחסית, לעומת שנים קודמות, בהן התאפיין הבנק ברווחיות יחסית גבוהה. כך עמד היחס הכיסוי התפעולי הממוצע של הבנקים הגדולים (ללא בינלאומי) בשנים 2005 – 2006 על 59% ו- 56% בהתאמה, ואילו יחס היעילות הסתכם, באותן שנים, ב- 1.6 ו- 1.5.

הגידול ברווח הנקי מפעולות רגילות הסתכם בשנת 2007 בכ- 84 מיליון ₪, כמחציתו נבע מפעילות נוסטרו. מכירת קופות גמל הניבה לבנק רווח בסך של 157 מיליון ₪. בכך הסתכם הגידול ברווח הנקי בשנת 2007 בכ- 235 מיליון ₪ ובסיכום שנתי דיווח הבנק על הרווח הנקי בסך של 744 מ' ₪.

ניהול סיכונים שוק שמרני. עיקר הפוזיציות של הבנק במגזר השקלי והצמוד, רגישות הפוזיציות לשינוי בשערי ריבית נמוכה יחסית

להלן נתוני חשיפות הבסיס והריבית ביום 31 בדצמבר בשנים 2007 – 2006 (ללא אוצר החייל):

מגזר	יתרת ההון הפנוי ³ מיליוני ₪		חשיפת ההון הפנוי לאינפלציה ושע"ח		רגישות השווי ההוגן של עודף הנכסים לשינויים בריבית (% שחיקה בשווי הוגן של ההון העצמי)	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
שקלי	1,506	3,329	64%	109%	(1.30%)	(1.34%)
צמוד מדד	1,043	29	44%	1%	(2.11%)	(1.75%)
מט"ח וצמוד מט"ח	(192)	(319)	(8%)	(10%)	(0.00%)	(0.01%)

* פוזיציות הבנק במט"ח הינה בעיקר חשבונאית ונובעת מחיסוי השקעות הבנק בשלוחות בחו"ל.

** לבנק אוצר החייל חשיפה לירידת הריבית והיא מסתכמת בכ- 19 מ' ₪ ירידת השווי ההוגן עם ירידה בעקום ריבית ב-1%, לעומת כ- 34 מיליון ₪ בסוף 2006.

³ הון העצמי בתוספת ההפרשה הכללית והנוספת לחובות מסופקים ובניכוי ההשקעות בחברות מוחזקות והשקעה ברכוש קבוע. ההון הוגדר כמקור שקלי לא צמוד

הערך הנתון לסיכון (VaR), בתיק הבנק כולו (ללא אוצר החייל) הסתכם ביום 31 בדצמבר 2007 ב- 125 מיליון ₪, לעומת 62 מיליון ₪ ביום 31.12.2006. ה-VaR נובע בעיקר מהחזקות הריאליות של הבנק (כאמור, הבנק מחזיק מניות בזק והוט בסכום של כ- 900 מיליון ₪) והשינוי לעומת 2006 מוסבר בעיקר ע"י גידול בסטיות התקן בשווקים הפיננסיים. יתרת ה-VAR ליום 31.12.2007 מהווה 2.3% מסך ההון העצמי. מגבלה שנקבעה לערך ה-VaR המקסימאלי בתרחיש קיצון הינה עד 15% מההון העצמי ברמת הקבוצה.

יחס הלימות ההון בין הגבוהים בקבוצת השוואה, שיפור לעומת שנת 2006

מזרחי טפחות	לאומי	דיסקונט	פועלים	בינלאומי	נתוני 2007
6.68%	7.55%	8.10%	7.50%	8.60%	ההון הראשוני
11.33%	11.52%	10.90%	10.26%	11.41%	ההון הכולל

לאחר הירידה ביחס הלימות ההון שרשם הבנק בשנת 2006, אשר נבע מאיחוד אוצר החייל, חזר הבנק ב- 2007 לבלוט לטובה בקרב חמשת הקבוצות הבנקאיות הגדולות, בדומה לשנים קודמות, עם יחס הלימות ההון הכולל בין הגבוהים במערכת, כ- 11.4% בשנת 2007 וכ- 8.6% הלימות ההון הראשוני.

במרס 2007 החליט דירקטוריון הבנק לפעול לקראת אפשרות הגדלת ההון. המלצת הנהלת הבנק הייתה להיערך לגיוס של כ- 500 מיליון ₪ עד 700 מיליון ₪ בדרך של הנפקת זכויות למניות ו/או ניירות ערך אחרים שיש בהם לשפר את מבנה ההון של הבנק ובמאי 2007 פרסם הבנק תשקיף מדף. ההנפקה טרם בוצעה. קיימות מחלוקת בין הבנק לבין בנק דיסקונט, המחזיק ב- 26.45% מהון הבנק, לגבי ההנפקה וכיום מתנהל מו"מ בתווך בנק ישראל לישובה.

שיקולים עיקריים לדירוג

הבנק חיזק באופן משמעותי את הפעילות הקמעונאית (רכישת השליטה בבנק אוצר החייל ובבנק מסד); בולט לטובה ברמת הלימות הון גבוהה; איכות תיק האשראי ומדדי איכות האשראי שופרו בשנים האחרונות, נכון לשנת 2007, הינם ממוצעים יחסית למערכת; ירדה ריכוזיות תיק האשראי לפי גודל חבות לווה בודד. נוכחות הבנק במגזר הקמעונאי, מגזר המספק לבנקים עוגן חזק ויציב של רווחי מימון והכנסות תפעוליות, נופלת מזו של מתחריו; לבנק היקף תיק אשראי נמוך ותיק ניירות הערך בנכסי הבנק גבוה יחסית למערכת; בשנת 2007 ירד יחס היעילות התפעולית עקב עליית שכר והוצאות אחזקה בבנק ובעקבות איחוד אוצר החייל.

אופק הדירוג

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור איכות תיק האשראי ובפרט ירידה בהיקף החובות הבעייתיים וצמצום ריכוזיות לווים
- עליה משמעותית בנתח השוק תוך חיזוק הפעילות הקמעונאית
- הקטנת התלות במחזוריות הכלכלית של המשק הישראלי

גורמים שעלולים להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית בסביבה העסקית בה פועל הבנק
- גידול באשראי הבעייתי, בפרט באשראי הבעייתי שאינו נושא הכנסה
- הרעה משמעותית ברווחיות וברמת הלימות ההון של הבנק
- ניהול הנוסטרו תוך נטילת סיכונים עודפים לשם השגת תשואות עודפות

אודות המנפיק

הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ⁴ ("הבנק" או "הבינלאומי") הינו בנק מסחרי הפועל בכל תחומי הבנקאות, ומספק שירותים בנקאיים ופיננסיים ללקוחותיו. קבוצת הבנק, הכוללת את פעילות הבנק עצמו והחברות הבנות, הינה החמישית בגודלה בענף הבנקאות בארץ⁵. נכון ל- 31.12.07, הקבוצה הינה חמישית בגודלה בישראל, חלקה של הקבוצה באשראי לציבור שניתן ע"י חמשת הקבוצות הגדולות הסתכם בסוף 2007 בכ- 8.7%, לעומת נתח של 11.7% של מזרחי טפחות (הקבוצה הבאה בגודלה) ו- 32.3% של הפועלים, הקבוצה הבנקאית הגדולה בישראל. פיקדונות הציבור עמדו על כ- 10% מיתרת הפיקדונות בקבוצות הגדולות, נתח דומה לזה מזרחי טפחות. בשנים האחרונות בלט הבנק הבינלאומי ברכישת בנקים קטנים במערכת וכיום נמצא הבנק בתהליך מורכב של הסבת הבנקים לקבוצת הבנק.

סולם דירוג פיקדונות

בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות הוא Aaa מציעים איכות אשראי יוצאת דופן באיכותה והם בעלי דרגת הסיכון הנמוכה ביותר. למרות שאיכות האשראי של בנקים אלה עשויה להשתנות, מאוד בלתי סביר ששינויים אלה, כפי שאפשר לחזותם, יפגעו במעמדו החזק של הבנק.	Aaa	דרגת השקעה
הבנקים המדורגים בדירוג Aa לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי מצוינת אולם מדורגים בדירוג נמוך יותר מבנקים המדורגים Aaa משום שמידת חשיפתם לסיכונים ארוכי טווח נראית גדולה יותר במידת מה.	Aa	
בנקים המדורגים A לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי טובה. אולם, יתכן שקיימים גורמים המצביעים על סכנה לפגיעה בטווח ארוך.	A	
בנקים המדורגים בדירוג Baa לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי מספיקה. עם זאת, יתכן שחסרים גורמי הגנה מסוימים או שאפשר לאפיין אותם כבלתי מהימנים בכל פרק זמן ארוך.	Baa	
איכות האשראי המוצעת על ידי בנקים המדורגים בדירוג Ba לגבי פיקדונות נתונה בשאלה. פעמים רבות אפשר שיכולתם של בנקים אלה לקיים במועדן את התחייבויותיהם עשויה להיות בלתי ודאית.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
איכות האשראי המוצעת על ידי בנקים המדורגים בדירוג B לגבי פיקדונות, היא באופן כללי איכות אשראי ירודה. מידת הביטחון בפירעון ההתחייבויות הכרוכות בפיקדונות, לכל פרק זמן ארוך, קטנה.	B	
איכות האשראי המוצעת על ידי בנקים המדורגים בדירוג Caa לגבי פיקדונות, היא ירודה באופן קיצוני. יתכן שבנקים אלה אינם מקיימים את תנאי הפיקדון או שיש יסוד של סכנה בנוגע ליכולת הכספית.	Caa	
בנקים המדורגים בדירוג Ca לגבי פיקדונות אינם מקיימים בדרך כלל את התחייבויות הפיקדון שנטלו על עצמם.	Ca	
בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות הוא C אינם מקיימים בדרך כלל את התחייבויות הפיקדון שנטלו על עצמם ויכולת התאוששות הבנק ממצב זה הינה נמוכה.	C	

מידרוג משתמש במשתנים המספריים 1, 2 ו- 3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. 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 התחייבויות

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמש במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa על מנת לדרג את החברות בכל אחת מקטגוריות. המשתנה '1' מציין שהחברות מצויות בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה הן משתייכות, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהן מצויות באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שהחברות מצויות בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג, המצוינת באותיות. נציין כי האיתנות הפיננסית של הקבוצות בכל קטגוריה דומה באופן כללי.

דוח מספר : CFB030408500M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2008

מסמך זה, לרבות פסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעינינו לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישורין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מניפק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמניקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודייס אינבסטורס סרוויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (להלן: "מודייס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודייס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.