



הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ

פעולת דירוג | דצמבר 2012

1

מחבר:

אבי בן-נון, אנליסט בכיר
avib@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום חברות
i.sigal@midroog.co.il

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ

	P-1	פיקדונות לזמן קצר
אופק: שלילי	Aa1	פיקדונות לזמן ארוך/ אג"ח
אופק: שלילי	Aa2	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: שלילי	Aa3	שטרי הון נדחים (הון משני עליון)

מידרוג מודיעה על השארת דירוג הבנק, כדלקמן: פיקדונות לזמן ארוך של הבנק ואג"ח Aa1, פיקדונות לזמן קצר P-1, כתבי התחייבויות נדחים Aa2 ושטרי הון נדחים (הון משני עליון) Aa3. אופק הדירוג שונה מיציב לשלילי.

בנוסף, מודיעה מידרוג על אישור הדירוג הקיים באופק שלילי למסגרת גיוס כתבי התחייבות נדחים בסך של עד 500 מיליון ש"ח.

להלן פירוט סדרות ציבוריות קיימות מדורגות של הבנק:

סדרה	מספר נייר ערך	מועד הנפקה מקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים ¹ של יתרת הסדרות ליום ה-30.09.2012 במיליוני ש"ח	שנות פירעון הקרן	דירוג	אופק
ב	1091164	08/2004	5.25%	מדד	287	2013-2018	Aa2	שלילי
ג	1093681	07/2005	4.20%	מדד	378	2013-2018	Aa1	שלילי
ד	1103126	03/2007	4.20%	מדד	270	2013-2021	Aa2	שלילי
ה	1105576	06/2007	3.85%	מדד	846	2016-2017	Aa2	שלילי
ז	1110428	04/2008	4.05%	מדד	472	2014	Aa2	שלילי
כ	1121953	12/2010	3.10%	מדד	912	2017-2021	Aa2	שלילי
כא	1126598	06/2012	2.80%	מדד	305	2019	Aa2	שלילי

שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

הבנק שמר על מיצובו במפת מערכת הבנקאות המקומית, אם כי גודלו הבינוני מגביל את דירוגו; בעל ערך מותג חזק יחסית, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ופיזור מקורות הכנסה, התורמים ליכולת השבת הרווחים, למרות חשיפה גבוהה יחסית לשוק ההון; הבינלאומי הינו בנק אוניברסאלי ובנוסף לפעילות תיווך פיננסי, מספק ללקוחותיו קשת רחבה של שירותים בנקאיים ובכלל זה פעילות ענפה בשוק ההון; הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית יחסית, ההולמת את פרופיל הסיכון; לבנק איכות נכסים טובה יחסית- תיק אשראי ברמת סיכון נמוכה יחסית למערכת ותיק ני"ע ברמת סיכון סבירה, המערכת המקומית והבנק בתוכה מאופיינים בחשיפה גבוהה לריכוזיות אשראי; נציין כי, הבנק מציג מגמת שיפור ברמות הריכוזיות (לוויים וענפית) לאורך השנים האחרונות וזו נמוכה יחסית לממוצע קבוצת השוואה², נכון ליום ה-30.09.2012. כריות ההון הולמות את פרופיל הסיכון של הבנק; נזילות הבנק טובה.

¹ בספרי הבינלאומי הנפקות.

² קבוצת השוואה- בנקים עסקיים גדולים: בנק הפועלים, לאומי, דיסקונט ומזרחי טפחות.

יכולת ספיגת ההפסדים של הבנק מוגבלת, נוכח כריות רווחיות שאינן בולטות לטובה ומוגבלות ע"י מבנה הוצאות קשיח ויעילות תפעולית נמוכה. יציבות הרווחים של הבנק אינה בולטת לטובה, בדומה לממוצע קבוצת השוואה ומושפעת גם מחשיפה גבוהה לאשראי עסקי (נציין, כי לבנק מדיניות אשראי שמרנית יחסית הממתנת סיכון זה), המעיב על יציבות ההכנסות, בתקופה בה המגזר העסקי נתון בקשיים, ומחשיפה לשוקי ההון, הן בתיקי ני"ע והן בהכנסות מעמלות.

הבנק, בדומה למערכת, ניצב בפני אתגרים בסביבה העסקית, נוכח הצפי להאטה בצמיחת התמ"ג, עלייה מסיימת בשיעורי האבטלה, צרכי המימון הכבדים של המגזר העסקי בשנתיים הקרובות, שחיקת יכולת המחזור בשוק החוץ בנקאי ובשווי השוק של הביטחונות ושל תיקי ני"ע ותמורות רגולטוריות בתחום העמלות. להערכת מידרוג, אתגרים אלו צפויים לפגום במידה מסיימת באיכות הנכסים, תוך שחיקה במדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק ועלייה בהוצאות להפסדי אשראי.

הצבת אופק הדירוג השלילי משקפת את הערכת מידרוג, כי בשל הסביבה העסקית והרגולטורית המתגרות, המשפיעות על כלל המערכת הבנקאית לא צפויה כרית הרווחיות של הבנק, המוגבלת ע"י יעילות תפעולית נמוכה לסטות משמעותית, בטווח הזמן הקצר והבינוני, משיעורי הרווחיות הממוצעים בשלוש השנים האחרונות וזו פחות ממספקת לדירוג הנוכחי.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ש"ח:

2007	2008	2009	2010	2011	30.9. 11	30.9. 12	
11,102	15,264	23,151	15,563	18,443	17,284	22,205	מזומנים ופקדונות בבנקים
21,498	16,674	14,309	15,802	11,872	11,416	10,437	ני"ע
55,594	61,250	60,294	63,447	64,978	64,081	66,199	אשראי לציבור, נטו
75,787	79,945	82,830	80,155	81,387	78,866	83,774	פיקדונות הציבור
5,486	5,463	6,130	5,750	5,810	5,641	6,345	הון עצמי ללא זכויות מיעוט
92,516	98,940	104,571	100,687	101,103	98,450	104,150	סך נכסים
1,866	1,619	1,896	2,090	2,162	1,606	1,677	הכנסות ריבית, נטו* [1]
1,425	1,357	1,759	1,483	1,387	995	1,174	הכנסות שאינן מריבית*
2,338	2,635	2,745	2,774	2,816	2,087	2,078	הוצאות תפעוליות ואחרות
953	341	910	799	640	455	688	רווח מפעולות רגילות לפני מס
744	161	561	482	468	291	449	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק

יחסי איתנות

5.9%	5.6%	5.9%	5.7%	5.7%	5.7%	6.1%	הון עצמי ללא זכויות מיעוט למאזן
8.6%	8.7%	9.2%	8.0%	8.5%	8.2%	9.3%	הלימות ההון ליבה
11.4%	12.3%	13.8%	12.5%	13.1%	12.7%	14.2%	הלימות הון כוללת
נתונים נוספים							
29%	31%	37%	31%	33%	33%	34%	נזילות [2]
0.8%	0.2%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.6%	ROA (מוצג בגילום שנתי)
14.6%	2.9%	9.6%	8.1%	8.1%	6.8%	9.9%	ROE (מוצג בגילום שנתי)
1.8%	0.9%	1.8%	1.3%	1.1%	1.0%	1.5%	PPP % Av g RWA [3]
0.3%	0.4%	0.4%	0.2%	**0.1%	**0.1%	**0.2%	הוצאה בגין הפסדי אשראי לציבור (מוצג בגילום שנתי)
4.8%	5.7%	4.6%	3.4%	**3.6%	**3.8%	**3.5%	חובות בעייתיים/אשראי לציבור

* החל מהרבעון הראשון של 2012 שונה מבנה דוח רווח והפסד. הנתונים עד שנת 2010 כולל מופיעים בהצגה הקודמת, קרי, רווח מפעולות מימון והכנסות תפעוליות ואחרות ועל כן הכנסות ריבית נטו והכנסות תפעוליות ואחרות אינן ברות השוואה לתקופות קודמות.

** בהתאם להוראה החדשה. הנתון אינו בר השוואה לתקופות קודמות

[1] לאחר ההפרשה להפסדי אשראי

[2] מזומן ופיקדונות בבנקים + אג"ח מדינת ישראל, ממשלות ארה"ב וגרמניה לפיקדונות הציבור

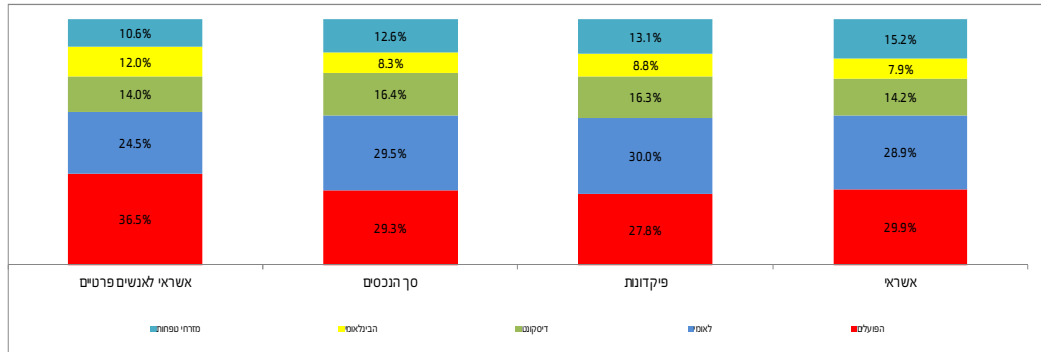
[3] רווח מפעולות רגילות + הוצאות להפסדי אשראי, לממוצע נכסי סיכון

פירוט גורמי מפתח בדירוג

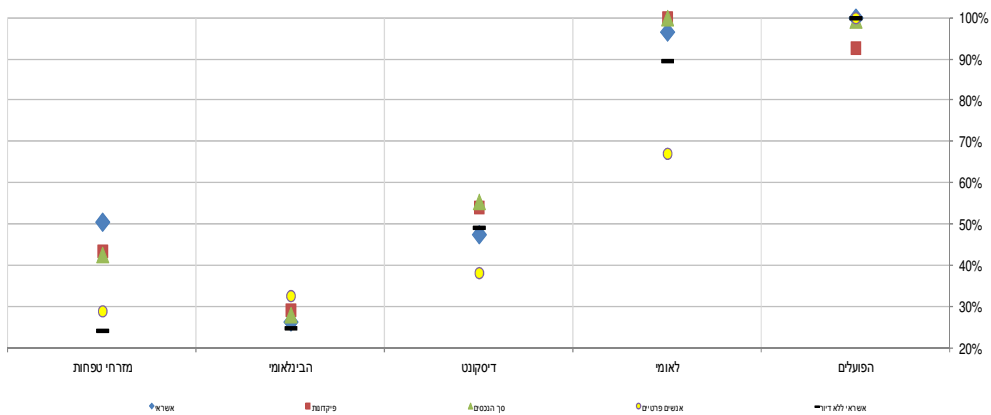
מיצוב עסקי טוב יחסית ופיזור מקורות ההכנסה תורמים ליכולת השבת הרווחים של הבנק, אם כי חשיפה גבוהה יחסית להכנסות משוק ההון פוגמת ביציבות הרווחים

הבנק הבינלאומי הינו קבוצת הבנקאות החמישית בגודלה בישראל במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור, אולם בפער ניכר מסתחרי. גודלו הבינוני יחסית של הבנק מעביר על יכולת השבת הרווחים שלו ומגביל את דירוגו. מיקומו של הבנק במפת הבנקאות המקומית יציב ולהערכת מידרוג, אינו צפוי להשתנות בטווח הזמן הבינוני, למרות שחיקה מסוימת בנתחי השוק באשראי, פיקדונות ובסך הנכסים בשלוש השנים האחרונות. בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי לאנשים פרטיים (ללא משכנתאות), אשר, להערכת מידרוג, תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, מיקומו של הבנק משתפר מעט (רביעי במערכת) וזאת לאחר מספר רכישות ומיזוגים של בנקים קמעונאיים בשנים האחרונות (בנק אוצר החייל ומסד מהווים כ- 67% מסך סיכון האשראי לאנשים פרטיים בבנק), אולם עדיין, בפער ניכר מהבנקים המובילים. נציין כי הסינרגיה העיקרית המורגשת, נוכח מהלכי ההתרחבות והאינטגרציה של השנים האחרונות, מתבטאת בצמצום עלויות ה-TI, בשל סיום הטמעת מערכות המחשוב בכל חברות הבת ופעילותו של הבנק ליצירת מיתוג קבוצתי. מיצובו הטוב יחסית של הבנק נתמך גם בהיותו בנק אוניברסאלי, המספק קשת רחבה של שירותים בנקאיים ופיננסיים, בעל מותג חזק, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ורשת סניפים משמעותית. כל אלו תורמים ליכולת השבת הרווחים הטובה יחסית של הבנק.

להלן התפלגות נתחי השוק של חמשת הבנקים הגדולים בישראל ליום ה- 30.09.2012³



בתרשים להלן מוצגים נתחי השוק, יחסית לנתח השוק המקסימאלי באותה הקטגוריה, של חמשת הבנקים הגדולים, נכון ליום ה-30.09.2012:



להערכת מידרוג, מפת נתחי השוק של הבנקים הגדולים בקטגוריות שצוינו לעיל, אינה צפויה להשתנות מהותית בטווח הזמן הבינוני. עם זאת, אנו מעריכים כי בעקבות ההתפתחויות הרגולטוריות החדשות במסגרת תקנות באזל 3 ובפרט שינויים צפויים בתחום ניהול הנזילות, צפויה רמת התחרות בתחומי האשראי הקמעונאי והפיקדונות היציבים להתחזק ואף לפגוע במרווחים.

לגישתנו, יציבות הרווחים מהווה אינדיקטור חשוב ליכולת השבת הרווחים ומשליכה על יכולת הבנק לספוג הפסדים ולשקם פגיעה לא צפויה בהון העצמי, במידה ותתרחש כתוצאה מהפסדים חד פעמיים. יציבות הרווחים של הבנק, כפי שנבחנת ע"י מידרוג, אינה בולטת לטובה, בדומה לקבוצת השוואה ומושפעת גם מתנודתיות הרווחיות, מהתפלגות ההכנסות עם דומיננטיות המגזר העסקי בסך ההכנסות וחשיפה לשוקי ההון. נציין כי הבנק מציג לאורך זמן שיעור הכנסות מעמלות הגבוהה מקבוצת השוואה וממתן להערכתנו את התנודתיות, אולם גם הוא מושפע ממרכיב משמעותי של פעילות מני"ע, המושפע מהיקף הפעילות בשוק ההון וספג שחיקה בשנים 2011-2012. להערכת מידרוג, תנודתיות הרווחים לא צפויה להתמתן מהותית בטווח הזמן הקצר, נוכח סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות ואי הוודאות הרבה השוררת בשווקים הפיננסיים.

³ עיבודי מידרוג לדוחות הכספיים של הבנקים ליום ה-30.09.2012.

מנגד, גורם הממתן סיכון זה, להערכת מידרוג והמהווה גורם חיובי לדירוג, הוא פיזור מקורות ההכנסה הטוב של הבנק בין קווי הפעילות העיקריים. החלק הארי בהתפלגות ההכנסות והרווח בשנים האחרונות נובע מבנקאות ופיננסים במגזרי הפעילות השונים, בדומה לקבוצת השוואה.

מדיניות ניהול הסיכונים הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק מקיף וכולל מספר עוגנים ובהם ועדת דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים, צוות ניהול סיכונים בראשות מנכ"ל הבנק וחטיבה עצמאית לניהול סיכונים ובראשה מנהל הסיכונים הראשי של הבנק (מערך חדש שהוקם בשנת 2010). מערכים אלה תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תאבון הסיכון של הבנק, התואם את האסטרטגיה שלו וניטור ובקרת סיכונים. סיכוני השוק בבנק נאמדים ע"י מודל ה-VAR, תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית, וכפעילות משלימה להערכת הסיכון, מפעיל הבנק מספר תרחישי קיצון (ובהם תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית ועמד בממוצע על 3.9% מההון הראשוני בשלוש השנים האחרונות, בתרחישים שביצעה מידרוג. נציין כי לפי דיווחי הבנק, החשיפה שלו לסיכוני שוק עמדה על 1.7% מההון הראשוני, נכון ליום ה-30.09.2012, נתון הגבוה במקצת מממוצע קבוצת השוואה. הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים להתחייבויות בבסיס ההצמדה השונים, כפי שמשקף בפערי המח"מ⁴. יש לציין כי מח"מ ההתחייבויות קצר יחסית. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי. להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה המקורות, הכולל בעיקר פיקדונות יציבים בפיזור רחב (ממוצע בשלוש השנים האחרונות של כ-59% מהמגזר הקמעונאי ובנקאות פרטית), תלות נמוכה יחסית בשוק ההון ונכסים נזילים בשיעור מהותי. נציין כי הבנק שומר על יחסי נזילות מספקים לטווח הקצר, בכל אחד מתרחישי הלחץ העיקריים⁵.

נזילות טובה

6

כנזכר לעיל, מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב. היחס שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור ליום ה-30.09.2012 עמד על כ-79% (לעומת ממוצע של 78% בשלוש השנים האחרונות) לעומת ממוצע של 89% בקבוצת השוואה. מבנה המקורות המפוזר והנוח יחסית בבסיס ההצמדה השונים ובנוסף- שיעור מהותי של נכסים נזילים מסך הפיקדונות לאורך השנים האחרונות, תומכים בנזילות הטובה של הבנק. מדד הנזילות של הבנק, כפי שנמדד ע"י מידרוג- כיחס שבין מזומן ופיקדונות בבנקים, אג"ח מדינת ישראל ואג"ח ממשלות ארה"ב וגרמניה, לסך פיקדונות הציבור, עמד על 34% ליום ה-30.09.2012, גבוה מממוצע קבוצת השוואה עם שיעור של 30% לאותו המועד. מידרוג צופה, כי רמת הנזילות הטובה של הבנק ומבנה המקורות היציב והמפוזר ישמרו לאורך הזמן הקצר והבינוני.

איכות נכסים טובה יחסית- תיק אשראי ברמת סיכון נמוכה יחסית ותיק ני"ע ברמת סיכון סבירה

בדומה למערכת המקומית, תיק האשראי מהווה את הנכס העיקרי של הבנק, כ-64% מסך הנכסים בממוצע בשלוש השנים האחרונות ונכון ליום ה-30.09.2012, נמוך יחסית לממוצע של 68% בקרב קבוצת השוואה. היקף הנכסים גדל מאז סוף שנת 2010 ועד לתום תשעת החודשים הראשונים של שנת 2012 ב-3%, כאשר תמהיל הנכסים שמר על יציבות בתקופה זו. בסיס הפיקדונות צמח גם הוא בשיעור של 4% במהלך התקופה ושיעורו מסך הנכסים נותר יציב על כ-80%.

⁴ נציין כי לא נלקחה בחשבון השפעת הקמירות (convexity).

⁵ על פי דיווחי הנהלת הבנק ליחסי נזילות.

סיכון תיק האשראי בולט לטובה יחסית למערכת, כפי שמשקף במדדי הסיכון, אולם המערכת והבנק בתוכו מאופיינים בריכוזיות אשראי גבוהה, הפוגמת באיכות התיק, אם כי במגמת ירידה. להערכת מידרוג, צפויה שחיקה מסוימת במדדי הסיכון בתיק האשראי, בדומה לקבוצת השוואה, עקב השפעות אקסוגניות מאקרו כלכליות

היקף תיק האשראי של הבנק נמוך משמעותית ולאורך זמן, יחסית לקבוצת השוואה ושיעורו מסך הנכסים קטן מממוצע קבוצת השוואה, כנזכר לעיל. במהלך שנת 2011 גדל תיק האשראי של הבנק, בדומה למגמת הגידול בקבוצת השוואה (2% לעומת ממוצע של 7% בקבוצת השוואה). בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2012 גדל היקף התיק בשיעור דומה, יחסית למגמת בקבוצת השוואה (כ- 2%, בדומה לממוצע בקבוצת השוואה). להערכת מידרוג, תיק האשראי של הבנק אינו צפוי לסטות משמעותית מקצב צמיחת התמ"ג בטווח הזמן הקצר והבינוני, תוך מיקוד באשראי קמעונאי. נציין כי המגבלות הרגולטוריות בדבר הלימות ההון ומגבלות חשיפה ענפיות מהוות חסם פחות אפקטיבי עבור יכולת הצמיחה של הבנק ולו פוטנציאל צמיחה גבוה יותר יחסית לבנקים אחרים בקבוצת השוואה. בדומה לכלל המערכת, מאופיין התיק בריכוזיות לווים וענפית גבוהה, אם כי הריכוזיות בבנק נמוכה יחסית לממוצע קבוצת השוואה, נכון ליום ה- 30.09.2012. הבנק מאופיין בריכוזיות גבוהה בתיק העסקי, המהווה חלק מהותי בסך תיק האשראי שלו לאורך השנים האחרונות, נוכח חשיפה לתאגידים גדולים ובעיקר לקבוצות לווים. מוקד סיכון זה והמתאם החיובי בין מרכיבי השונים עלולים לפגום באיכות הנכסים וביכולת השבת הרווחים של הבנק, מעבר לתרחיש הבסיס שלנו, במידה של החמרה נוספת במצב הכלכלי. נציין כי, בשנתיים האחרונות ישנה מגמת קיטון בהיקף החשיפה ל- 20 קבוצות הלווים הגדולות.

נציין כי לבנק חשיפה הנמוכה מממוצע קבוצת השוואה לענף הבינוני והנדל"ן, המאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים (שיעור של 12% מסך סיכון האשראי המאזני בבנק לעומת ממוצע של 16% בקבוצת השוואה⁶, בתשעת החודשים הראשונים של 2012). נציין כי, בניגוד למשברים בעולם, שהחלו מבעיות נדל"ן, בשוק המקומי ישנה בעיה מבנית של עודף ביקוש על היצע, הממתן סיכון של הידרדרות מהותית במחירים. כמו כן, מגזרי התשתיות והנדל"ן המניב מהווים גורמים הממתנים את הסיכון בענף. בדומה לקבוצת השוואה, חשוף הבנק בסיכון האשראי המאזני לארבעה ענפים עיקריים לאורך זמן (ללא אשראי לאנשים פרטיים והלוואות לדיוור): בינוי ונדל"ן (12%), תעשייה (12%), מסחר (9%) ושירותים פיננסיים (8%). שלוש החשיפות הגדולות מסתכמות ל- 34% מסיכון האשראי בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2012- נתון טוב מממוצע קבוצת השוואה (38%). נציין כי, ההטרונגיות של ענפי התעשייה והמסחר ופיזור ההחזקות של הקונגלומרטים הגדולים במשק, ממתנים במעט סיכון זה. רמת הריכוזיות הגבוהה מתבטאת, להערכתנו, גם בתיאבון לסיכון של הבנק, אשר בדומה למערכת, אינו בולט לטובה, כפי שמשקף ביחסים של סיכון האשראי לענף הגדול ביותר ובחשיפת הבנק ל-20 קבוצות הלווים הגדולות⁷ ביחס להון הראשוני (ממוצע שנתיים אחרונות של 138% ו-171%, בהתאמה, לעומת 151% ו-117% בקבוצת השוואה).

מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, ובהם שיעור החובות הבעייתיים⁸ מסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים, בעלי רמת החומרה הגבוהה ביותר, בולטים לטובה ומהווים גורם חיובי בדירוג, לאורך השנים האחרונות. מדדי הסיכון, הנמוכים יחסית, נגזרים גם מהאסטרטגיה העסקית השמרנית של הבנק, אשר מתבטאת גם בגידול מתון בהיקף התיק לאורך זמן. נציין כי, בדומה לכלל המערכת, ענף הבינוני והנדל"ן מהווה לאורך השנים חלק משמעותי (כ- 33% בממוצע בשלוש השנים האחרונות) מסך החובות הבעייתיים בבנק. הבנק מאופיין לאורך מספר שנים בכריות ספיגה הולמות כנגד חובותיו הבעייתיים ואשר, להערכת מידרוג, מהוות תמיכה חלקית כנגד הריכוזיות הגבוהה. להערכתנו, צפוי שיפור מסוים בעומק כריות הספיגה בטווח הזמן הבינוני, בשל מתווה הלימות ההון של הרגולטור.

⁶ נציין כי בנק מזרחי מטה את ממוצע קבוצת השוואה כלפי מטה ובנטרולו- ממוצע קבוצת השוואה עמד על 18% בתשעת החודשים הראשונים של 2012.

⁷ עיבודי מידרוג לנתוני הבנקים אודות יתרות אשראי לציבור לפי גודל הלווים.

⁸ יש לציין כי המעבר לשיטת הסיווג החדשה לא מאפשר השוואה עתית מלאה של החובות הבעייתיים.

להערכת מידרוג, צפויה שחיקה מסוימת באיכות הנכסים של הבנק, בדומה למערכת, בטווח הזמן הקצר (12 חודשים הקרובים), כפי שתגולם בשחיקה במדדי הסיכון בתיק האשראי, עם עלייה בהוצאות להפסדי אשראי לסך התיק, לטווח שבין 0.3%-0.4% בטווח הזמן הקצר בינוני, בעיקר כתוצאה מצפי לגידול בהפרשות במגזר העסקי. בהערכתנו קדימה לגבי איכות תיק האשראי של הבנק נלקחו בחשבון מספר הנחות לגבי השפעות אקסוגניות, ברובן שליליות ובהן:

1. האטה בצמיחה במשק כתוצאה מצמצום הביקוש לייצוא (בעיקר מאירופה) וגידול מתון בצריכה הפרטית. צמיחת תמ"ג של 3.0% בשנים 2012 ו-2013, בהתאמה.
2. עלייה מסוימת בשיעור האבטלה כתוצאה מקצב צמיחה נמוך יחסית.
3. סביבת ריביות נמוכה (המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה) בטווח הזמן הקצר בינוני, כפי שמשקפת מעקומי התשואה.
4. גידול בגירעון הממשלתי.
5. קשיי מימון בשוק החוב החוץ בנקאי עם עלייה משמעותית בפרמיית הסיכון (כפי שמתבטא במרווחים) לקבוצות הלווים הגדולות וצורכי מחזור חוב של כ-25 מיליארד ₪ במונחי ערך נקוב ב-2013 (מתייחס לאג"ח קונצרני סחיר, ללא מוסדות פיננסיים).
6. מגבלת היצע האשראי הבנקאי גם כתוצאה ממתווה עליית הלימות ההון במסגרת באזל 3.
7. גידול בהפרשות במערכת גם כתוצאה מצפי לשחיקת שווי שוק של ביטחונות.

רמת הסיכון בתיק ניירות הערך אינה בולטת לטובה

תיק ני"ע של הבנק מאופיין, להערכת מידרוג, ברמת סיכון סבירה, היות והחלק הארי בתיק הינו אג"ח ממשלת ישראל ואג"ח ממשלת ארה"ב. רמת הסיכון בתיק קטנה בשנתיים האחרונות, נוכח הקטנת מרכיבי האג"ח הקונצרני והמניות. בנוסף נציין, כי הבנק רשם הפסדי הון משמעותיים בשנת 2011 בגין השקעה במניות בארץ ובעולם ואנו מעריכים כי כיום מדיניות ההשקעות של הבנק בתחום זה שמרנית יותר. שיעור אג"ח מדינה וארה"ב בתיק ני"ע של הבנק נמוך ממוצע קבוצת השוואה לאורך השנים האחרונות (60% בבנק בתשעת החודשים הראשונים של 2012 לעומת ממוצע של 72% בקבוצת השוואה לאותה התקופה). מתוך תיק ניירות הערך של הבנק, אשר הסתכם לסך של כ-10.4 מיליארד ₪ ליום ה-30.09.2012, כ-59% מושקעים באג"ח מדינת ישראל (סה"כ 6% מסך הנכסים במאזן) והיתר מושקעים בעיקר באג"ח קונצרני (מקומי וזר - בעיקר מוסדות פיננסיים זרים) בדירוגי השקעה ובני"ע מגובי משכנתאות של סוכנויות של ממשלת ארה"ב. נציין כי הבנק, בדומה לקבוצת השוואה, צמצם בתקופה האחרונה את היקף החשיפה למדינות הנמצאות במוקד משבר החוב באירופה, אולם נותר עם חשיפה של 173 מיליון ₪ לאג"ח של ממשלות ומוסדות פיננסיים בספרד ואיטליה (כ-2.7% מההון הראשוני של הבנק).

הלימות ההון הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק, צפי לחיזוק כרית ספיגת ההפסדים בעקבות מתווה באזל 3⁹

יחסי הלימות ההון של הבנק נמצאים במגמת שיפור, נוכח חיזוק רמות ההון ע"י צבירת רווחים וצמצום היקף נכסי הסיכון בשנתיים האחרונות. ליום ה-31.12.2011, יחסי הלימות ההון רובד 1 וכולל עמדו על כ-8.5% ו-13.1%, בהתאמה, לעומת ממוצע של 8.4% ו-14.1% בקבוצת השוואה. ליום ה-30.09.2012 חל שיפור ביחסי הלימות ההון של הבנק, בדומה למגמה בקבוצת השוואה, עם יחסים של 9.3% ו-14.2%, בהתאמה, לעומת 8.9% ו-14.7% בקבוצת השוואה, לאותו המועד. לגישתנו, הלימות ההון הרגולטורית משקפת את יכולתו של הבנק להרחיב פעילות באמצעות הגדלת נכסים ו/או שינוי תמהיל הנכסים הקיימים. על רקע זה נציין כי, במהלך שנת 2011 צמצם הבנק את היקף נכסי הסיכון בכ-2%,

⁹ הנחיות הפיקוח על הבנקים קובעות מתווה הלימות הון ליבה של 9% עד לתחילת שנת 2015 ובנקים בעלי נתח שוק של מעל 20% (קרי לאומי ופועלים) ידרשו להגדיל את הלימות הון הליבה ל-10% עד לתחילת שנת 2017.

בניגוד למגמה בקבוצת ההשוואה (גידול של 6%), כאשר כמחצית מנכסי הסיכון הוקצו לטובת אשראי עסקי. בתשעת החודשים הראשונים של 2012 נרשמה יציבות בהיקף נכסי הסיכון בבנק. נציין כי, מבנה הנכסים של הבנק ותמהילם תומכים בהלימות ההון, עם שיעור נכסים נזילים מהותי מסך הנכסים, אשר משקל הסיכון הסטנדרטי שלהם נמוך יחסית. בבחינת איתנות הבנק נבחנו גם יחסי ההון העצמי למאזן והלימות הון הליבה, אשר מאופיינים ביכולת ספיגה גבוהה יותר של הפסדים לא צפויים. להערכת מידרוג, המגמות הרב שנתיות ביחסי הלימות ההון הולמות את פרופיל הסיכון של הבנק ובולטות לטובה, יחסית לקבוצת ההשוואה, על אף הסטייה מהמגמה בשנת 2010, בשל חלוקת דיבידנד מיוחד. להערכת מידרוג, הבנק ימשיך להציג שיפור ביחסי הלימות ההון ליבה בטווח הזמן הקצר והבינוני וצמיחה מתונה יחסית בהיקף נכסי הסיכון, על אף עמידת הבנק ביעד הרגולטורי העתידי (לפי החישוב הנוכחי), שהציב המפקח למערכת הבנקאית, נכון ליום ה- 30.09.2012. הבנק מאופיין במינוף גבוה יחסית לאורך השנים האחרונות, כפי שמתבטא ביחס ההון עצמי לסך מאזן. ליום ה- 30.09.2012, עמדו יחסי ההון ליבה לנכסי סיכון והון עצמי למאזן בבנק על כ- 9.3% ו- 6.1% בהתאמה, לעומת ממוצע של 8.5% ו- 6.5% בקבוצת ההשוואה.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ בדרגות חומרה משתנות לגבי הלימות הון הליבה של הבנק, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD בענפי הפעילות השונים ובתרחישים השונים והיעדר חלוקת דיבידנדים. הלימות הון הליבה נעה בטווח שבין 8.6% בתרחיש הקל ו- 7.6% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים ואינה מערערת את יציבותו של הבנק, להערכתנו.

כנזכר לעיל, למרות העמידה המוקדמת ביעד הרגולטורי, מידרוג צופה כי יחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר כתוצאה מהגורמים הבאים: 1. רווחים צבורים. 2. שינוי מסוים בתמהיל נכסי הסיכון. 3. גידול מתון בהיקף נכסי הסיכון. פיתוח מודל IRB¹⁰ צפוי, להערכתנו, רק בטווח הזמן הארוך. בהקשר זה יש לציין כי איננו מעריכים דיבידנד בהיקף גבוה בטווח הזמן הקצר והבינוני, אולם איננו שוללים דיבידנד בהיקף מסוים.

רווחיות הבנק אינה בולטת לטובה ומוגבלת ע"י יעילות תפעולית נמוכה יחסית

רווחיות הבנק נמוכה יחסית למערכת ומוגבלת ע"י מבנה הוצאות קשית. שיעורי הרווחיות של הבנק מהווים משקולת לדירוג ולהערכתנו אינם מהווים כרית ביטחון מספקת בדירוג הנוכחי ליכולת ספיגת הפסדים של הבנק. הבנק מייצר שיעור הכנסות לנכסי סיכון הגבוה לאורך זמן מממוצע קבוצת ההשוואה, אולם מציג תשואה על נכסי סיכון נמוכה יחסית לקבוצת ההשוואה ובמגמת שחיקה בשנים 2009-2011 (ממוצע 3 שנים של 1.3% לעומת ממוצע של 1.5% בקבוצת ההשוואה) ואת בשל יעילות תפעולית נמוכה יחסית. בנוסף מציג הבנק תשואה מתואמת סיכון (RAROC), הדומה לממוצע קבוצת ההשוואה לאורך השנים האחרונות. נציין כי בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2012, שופרה הרווחיות יחסית לתקופה המקבילה אשתקד. הבנק מציג לאורך השנים האחרונות תשואה על נכסים נמוכה יותר מממוצע קבוצת ההשוואה וללא מגמה מובהקת לאורך זמן, וזאת למרות שיעור גבוה יותר של הכנסות שאינן מריבית (ובעיקר עמלות) לאורך זמן, ושיעור הכנסות מריבית בדומה לקבוצת ההשוואה, כאשר יחס היעילות התפעולית נמוך לאורך זמן מממוצע קבוצת ההשוואה, כנזכר לעיל, ומשפיע על שיעורי הרווחיות, למרות שיפור מסוים בתשעת החודשים הראשונים של 2012.

בניתוח תשואה אל מול סיכון ניתן להסיק כי קיים מתאם חיובי בין סיכון לתשואה בבנק, אולם קשר זה אינו מתקיים אל מול רוב קבוצת ההשוואה (למעט בנק הפועלים) - כמשתקף ביחס רווח נקי לסך נכסי סיכון, המשקף תשואה אל מול סיכון בדמות היחס שבין נכסי סיכון לסך הנכסים¹¹ (ראה גרף מטה).

¹⁰ Internal Rating Based Approach - מודלים מתקדמים לקביעת סיכונים אשראי על סמך דירוגים פנימיים.
¹¹ הנחה שאופן חישוב נכסי הסיכון דומה בכל הבנקים (ללא מודלים פנימיים) והמשקולות אכן משקפים את הסיכון.

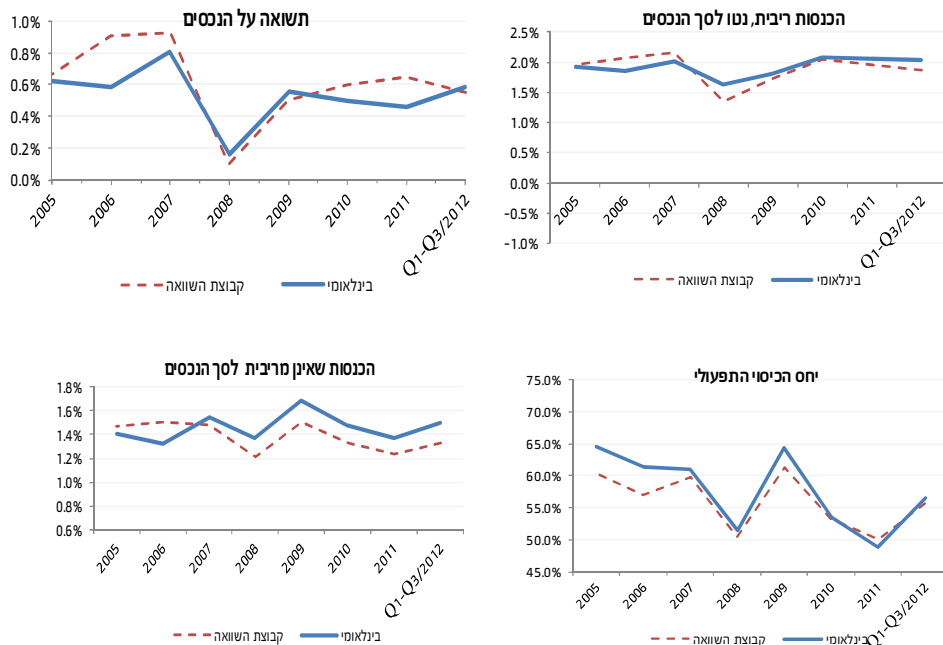
היעילות התפעולית של הבנק נמוכה יחסית למערכת ובמגמת שחיקה משנת 2009, למרות שיפור בתשעת החודשים הראשונים של 2012 (יחס הוצאות להכנסות של 74% בשלוש השנים האחרונות, לעומת ממוצע של 67% בקבוצת ההשוואה).

להערכת מידרוג, המלצות הצוות לבחינת הגברת התחרותיות במערכת הבנקאות ופעילות הרשות לני"ע לצמצום עמלות ההפצה לקרנות נאמנות, ככל שיושמו, יהוו אתגר עבור הבנק לשפר את שיעורי הרווחיות ויחסי היעילות התפעולית הנמוכים, כאשר עיקר ההשפעה, להערכתנו, תהיה שחיקה בהכנסות מעמלות, אשר מהוות מרכיב משמעותי מסך ההכנסות של הבנק. נוסף על האמור לעיל, ההכנסות מעמלות בבנק מושפעות מהיקף הפעילות בשוק ההון, נוכח מרכיב משמעותי של עמלות מני"ע מסך ההכנסות מעמלות ובתקופה של אי ודאות ומחזורי מסחר נמוכים, יקשו על הבנק לייצר הכנסות חוזרות בתחום זה.

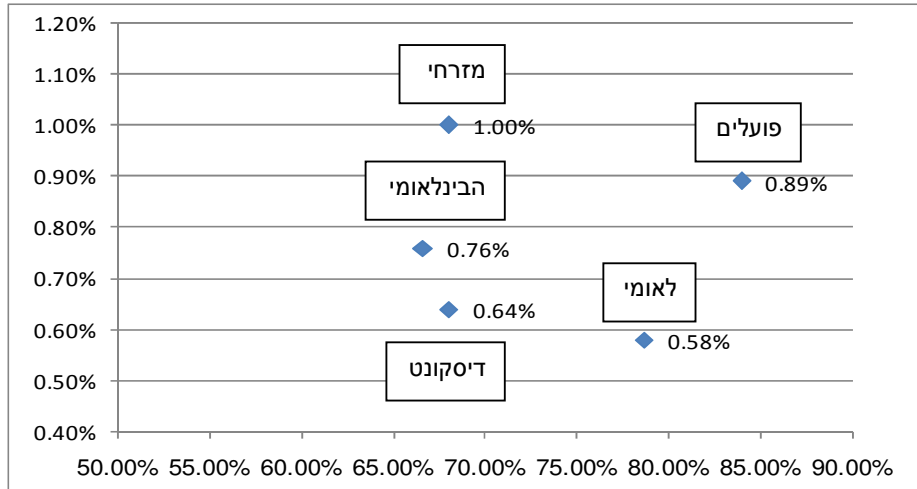
להערכת מידרוג, הבנק לא צפוי להציג בטווח הזמן הקצר כרית רווחיות, השונה מהותית משיעורי הרווחיות הממוצעים בשלוש השנים האחרונות, אשר, להערכתנו, הינם פחות ממספקים לדירוג הנוכחי של הבנק. קיימים מספר גורמים, העלולים לשחוק את שיעורי הרווחיות בבנק בטווח הזמן הקצר בינוי (מעבר לנזכר לעיל): 1. היתכנות גבוהה לעלייה בעלות המקורות לכלל המערכת, כתוצאה מהצפי להתגברות התחרות בתחום הפיקדונות ובמרווחים על מכשירי ההון השונים, לאור המלצות באזל 3 וההסתברות הגבוהה ליישומן במערכת המקומית. 2. צפי להמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה בטווח הזמן הקצר בינוי. 3. גידול בהוצאות להפסדי אשראי כתוצאה מסיבבה כלכלית מאתגרת, לרבות צפי להאטה בקצב הצמיחה ועלייה בשיעור האבטלה, צרכי המימון של המגזר העסקי ושחיקת שווי שוק הביטחונות. 4. שחיקה בתיקי ני"ע של הבנק.

מנגד קיימים, להערכתנו, מספר גורמים מקזזים ובהם: 1. מגבלת היצע האשראי תוביל לעלייה במחיר האשראי בטווח הזמן הקצר. 2. עליית פרמיית הסיכון. 3. המשך מיקוד בהעמקת והרחבת בסיס הלקוחות הקמעונאיים. 4. התייעלות תפעולית מתונה יחסית.

הבנק הבינלאומי וקבוצת ההשוואה: פירוק למרכיבי התשואה על הנכסים, מגמות רב שנתיות



להלן התפלגות התשואה (ציר ה-Y - רווח נקי לטכ נכסי סיכון ממוצעים) אל מול סיכון (ציר ה-X - נכסי סיכון ממוצעים לטכ נכסים ממוצעים) בחמשת הבנקים הגדולים, ממוצעי 2011-2012



אופק הדירוג

גורמים שעשויים להוביל לייצוב אופק הדירוג:

- שיפור רמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן
- הקטנת ריכוזיות לווים וענפית

גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה בכריות הרווחיות וההון
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית

אודות הבנק

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ הינו בנק מסחרי, המספק שירותי בנקאות בישראל ובחו"ל בכל מגוון הפעילויות הבנקאיות, ללקוחות קמעונאיים, עסקיים ומסחריים. לבנק חברות בנות ומוחזקות, בישראל ובחו"ל, המהוות ביחד את קבוצת הבינלאומי. קבוצת הבינלאומי היא הקבוצה הבנקאית החמישית בגודלה בישראל. פעילות קבוצת הבינלאומי בישראל מתבצעת באמצעות רשת של 170 סניפים. הבנק מחזיק במספר חברות בנקאיות נישתיות לאחר מספר רכישות ומיזוגים בשנים האחרונות: בנק אוצר החייל (76%), בנק מסד (51%), בנק פועלי אגודת ישראל (100%) ויובנק (100%). לבנק פעילות בנקאית בחו"ל, המתבצעת בעיקר בשוויץ ואנגליה. פעילות הבנק בתחום כרטיסי האשראי מתבצעת באמצעות האחזקה של 28% בחברת כרטיסי אשראי לישראל בע"מ (כא"ל).

דוחות קשורים

- [דוח דירוג הבנק הבינלאומי, דצמבר 2011](#)

תאריך דוח: 13.12.2012

סולם דירוג פיקדונות זמן קצר

P-1	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-1 מציעים איכות אשראי מעולה ויכולת חזקה מאוד לעמוד בצרכי הנזילות לזמן הקצר
P-2	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-2 מציעים איכות אשראי חזקה ויכולת חזקה לעמוד בצרכי הנזילות לזמן הקצר
P-3	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-3 מציעים איכות אשראי סבירה ויכולת מספקת לעמוד בצרכי הנזילות לזמן הקצר
NR	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא NR מציעים איכות אשראי חלשה עד מוטלת בספק ויכולת לא וודאית לעמוד בצרכי הנזילות לזמן הקצר

סולם דירוג התחייבויות זמן ארוך

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

מידרוג משתמשת 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.

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") 2012.

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 בעיניה 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 במישרין 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 מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים 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 מודי'ס (Moody's להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, 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.