



# הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ

מעקב | מרץ 2014

1

**מחבר:**

אבי בן-נון, ראש צוות  
[avib@midroog.co.il](mailto:avib@midroog.co.il)

**אנשי קשר:**

סיגל יששכר, ראש תחום חברות  
[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

## הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ

|             |     |                                      |
|-------------|-----|--------------------------------------|
| אופק: יציב  | Aa3 | דירוג איתנות פיננסית פנימית          |
|             | P-1 | פיקדונות לזמן קצר                    |
| אופק: יציב  | 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 הצבת דירוג Aa3 באופק יציב לאיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותר Aa1 תוך שינוי אופק הדירוג משלילי ליציב והוא מגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 נוטשים ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית. חיזוק הנחת התמיכה החיצונית בחובות הבכירים בוצע באמצעות יישום מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת<sup>2</sup> (JDA). דירוג החובות הנחותים מגלם אף הוא תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, אולם נוכח הערכתנו לעלייה באי הוודאות לגבי מידת התמיכה בחובות אלה (ראה פירוט להלן), אנו מותירים אופק דירוג שלילי לחובות הנחותים. כמו כן, דירוג החובות הנחותים (הדירוג מפורט בטבלה לעיל) מגלם את הנחיתות המבנית של חובות אלה ביחס לחובות הבכירים בבנק ומדרג הבכירות בינם לבין עצמם. דירוג הפיקדונות לזמן קצר נותר P-1.

### להלן פירוט סדרות ציבוריות מדורגות של הבנק:

| סדרה | מספר נייר ערך | מועד הנפקה מקורית | ריבית שנתית נקובה | תנאי הצמדה | ערך בספרים <sup>3</sup> של יתרת הסדרות ליום ה-30.09.2013 במיליוני ש"ח | שנות פירעון הקרן | דירוג | אופק  |
|------|---------------|-------------------|-------------------|------------|---|------------------|-------|-------|
| ב    | 1091164       | 08/2004           | 5.25%             | מדד        | 242   | 2014-2018        | Aa2   | שלילי |
| ג    | 1093681       | 07/2005           | 4.20%             | מדד        | 320   | 2014-2018        | Aa1   | יציב  |
| ד    | 1103126       | 03/2007           | 4.20%             | מדד        | 244   | 2014-2021        | Aa2   | שלילי |
| ה    | 1105576       | 06/2007           | 3.85%             | מדד        | 866   | 2016-2017        | Aa2   | שלילי |
| ז    | 1110428       | 04/2008           | 4.05%             | מדד        | 478   | 2014             | Aa2   | שלילי |
| כ    | 1121953       | 12/2010           | 3.10%             | מדד        | 925   | 2017-2021        | Aa2   | שלילי |
| כא   | 1126598       | 06/2012           | 2.80%             | מדד        | 1,057   | 2019             | Aa2   | שלילי |

<sup>1</sup> בחודש ינואר 2013 פרסמה מידרוג את המתודולוגיה העדכנית שלה לדירוג בנקים. במסגרת עדכון המתודולוגיה כאמור מפרסמת עתה מידרוג גם את דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, אשר משקף את סיכון האשראי של הבנק מבלי להביא בחשבון תמיכה חיצונית. לדוח המלא ראה: [מתודולוגיה לדירוג בנקים, דוח מתודולוגי, ינואר 2013](#)

<sup>2</sup> בחודש ינואר 2014 פורסם עדכון למתודולוגיית הדירוג - שימוש פורמאלי במודל JDA להערכת תמיכה חיצונית וניתוח חדלות פירעון משותפת. לדוח המלא ראה: [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת, ינואר 2014](#)

<sup>3</sup> בספרי הבינלאומי הנפקות.

## שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק (Aa3 יציב) נתמך במיצוב עסקי טוב יחסית במפת מערכת הבנקאות המקומית; לבנק מותג חזק, נתחי שוק משמעותיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ופיזור מקורות הכנסה - התורמים ליכולת השבת הרווחים; 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 והולמת את פרופיל הסיכון ובתוך כך, צפי להמשך הורדת המינוף המאזני, אשר תתמוך, להערכתנו, בהמשך שיפור פרופיל הסיכון; לבנק מבנה מקורות רחב, מפוזר ויציב, התומך בדירוגו וכן נזילות בולטת לטובה, אשר מנוהלת ונתמכת גם בתיק ני"ע, המאופיין ברמת סיכון סבירה; איכות הנכסים של הבנק טובה יחסית, עם תיק אשראי ברמת סיכון נמוכה יחסית לדירוג יחסית למערכת וכריות ספיגת הפסדים צפויים הולמות; כריות ההון של הבנק הולמות את הדירוג ובולטות לטובה במערכת - תוך צפי לשמירה על מרווח מסוים מהחסם הרגולטורי התחתון וחיזוק איכותן של כריות הספיגה. מנגד הדירוג מוגבל ע"י גודלו הבינוני של הבנק; ריכוזיות (לוויים וענפית) גבוהה בתיק האשראי, בדומה למערכת, אשר מגבירה את הסיכון להפסדים בלתי צפויים, כאשר אנו לא רואים פוטנציאל שיפור מהותי בסיכון זה בטווח הזמן הקצר והבינוני. יש לציין, כי סיכון הריכוזיות בבנק נמצא במגמת ירידה בשנים האחרונות, גם נוכח המשך מיקוד במגזר הקמעונאי במסגרת אסטרטגיית הבנק. בנוסף ובהמשך להערכתנו הקודמת, שיעורי הרווחיות של הבנק, המשקפים לגישתנו כרית ביטחון ראשונה כנגד הפסדים (צפויים ושאינם צפויים), נמוכים יחסית לדירוג ואל מול קבוצת השוואה<sup>4</sup> ומוגבלים ע"י מבנה הוצאות קשיח ויעילות תפעולית נמוכה יחסית, אשר מקטינה את מרווח התמרון אל מול סביבה עסקית מאתגרת. להערכת מידרוג, יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי ימשיכו להיות נמוכים יחסית לדירוג (תשואת ליבה בטווח שבין 1.3% ל- 1.6%) וחשופים לשינויים בסביבה הכלכלית, גם נוכח פוטנציאל מתון להתייעלות ולצמצום מבנה ההוצאות.

הבנק בדומה למערכת ניצב בפני אתגרים בסביבה העסקית, נוכח הצפי לצמיחת תמ"ג נמוכה יחסית, עלייה מסוימת בשיעורי האבטלה, סביבת הריביות הנמוכה וצרכי המימון הכבדים של המגזר העסקי. כל אלה יובילו להערכתנו לסטגנציה ואף לשחיקה שולית בהתפתחות מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, תוך עלייה בהוצאות להפסדי אשראי בטווח הזמן הקצר ולהיעדר שיפור משמעותי בכריות הרווחיות, כאמור. דירוגי הפיקדונות לז"א והחוב הבכיר של הבנק זוכים להטבה של שני נוט'שים המגלמת בתוכה את החשיבות המערכתית של הבנק ואת הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך.

אופק הדירוג היציב לדירוגי האיתנות הפיננסית הפנימית והחוב הבכיר משקף את הערכת מידרוג, לכך שלא יחול שינוי מהותי לרעה מהערכתנו לגבי המדדים העיקריים של הבנק לאורך המחזור הכלכלי. השארת האופק השלילי לדירוגי החוב הנחות של הבנק משקפת את הערכתנו לעלייה ברמת אי הודאות בנוגע להסתברות לתמיכה חיצונית בחובות אלה בעת הצורך, כאמור.

להרחבת השיקולים בנושא תמיכה חיצונית של המדינה בחובות השונים של הבנק - ראה בהמשך הדוח.

<sup>4</sup> קבוצת השוואה - בנקים עסקיים גדולים: בנק הפועלים, לאומי, דיסקונט ומזרחי טפחות.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ש"ח:

| 2008   | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 30.09.12 | 30.09.13 |                                      |
|--------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|--------------------------------------|
| 15,264 | 23,151  | 15,563  | 18,443  | 22,939  | 22,205   | 22,544   | מזומנים ופיקדונות בבנקים             |
| 16,674 | 14,309  | 15,802  | 11,872  | 9,756   | 10,437   | 12,656   | ני"ע                                 |
| 61,250 | 60,294  | 63,447  | 64,978  | 67,879  | 66,199   | 66,895   | אשראי לציבור, נטו                    |
| 79,945 | 82,830  | 80,155  | 81,387  | 84,365  | 83,774   | 85,380   | פיקדונות הציבור                      |
| 5,450  | 6,101   | 5,698   | 5,810   | 6,563   | 6,345    | 6,764    | הון עצמי המיוחס לבעלי המניות הבנק    |
| 98,985 | 105,223 | 100,188 | 101,493 | 105,685 | 104,457  | 107,303  | סך נכסים                             |
| 2,489  | 1,735   | 1,918   | 2,177   | 2,250   | 1,693    | 1,653    | הכנסות ריבית, נטו [1]                |
| 238    | 268     | 115     | 93      | 134     | 85       | 65       | הוצאות להפסדי אשראי                  |
| 666    | 2,194   | 1,712   | 1,392   | 1,547   | 1,151    | 1,234    | הכנסות שאינן מריבית                  |
| 2,642  | 2,756   | 2,783   | 2,816   | 2,791   | 2,078    | 2,106    | הוצאות תפעוליות ואחרות               |
| 275    | 905     | 732     | 660     | 872     | 681      | 716      | רווח לפני מס                         |
| 124    | 558     | 438     | 480     | 577     | 445      | 429      | רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק     |
| 5.5%   | 5.8%    | 5.7%    | 5.7%    | 6.2%    | 6.1%     | 6.3%     | הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק לסך |
| 8.7%   | 9.2%    | 8.0%    | 8.5%    | 9.7%    | 9.3%     | 10.0%    | הלימות ההון ליבה                     |
| 12.3%  | 13.8%   | 12.4%   | 13.1%   | 14.9%   | 14.2%    | 15.3%    | הלימות הון כולל                      |
| 31%    | 37%     | 31%     | 33%     | 34%     | 34%      | 36%      | נזילות [2]                           |
| 0.1%   | 0.5%    | 0.4%    | 0.5%    | 0.6%    | 0.6%     | 0.5%     | ROA (מוצג בגילום שנתי) [3]           |
| 2.3%   | 9.7%    | 7.4%    | 8.3%    | 9.3%    | 9.9%     | 8.5%     | ROE (מוצג בגילום שנתי) [3]           |
| 0.8%   | 1.8%    | 1.2%    | 1.1%    | 1.5%    | 1.5%     | 1.5%     | PPP%/AvgRWA [4]                      |
| 0.4%   | 0.4%    | 0.2%    | 0.1%    | 0.2%    | *0.2%    | *0.1%    | הוצאה להפסדי אשראיתיק אשראי לציבור   |
| 5.7%   | 4.6%    | 3.4%    | 3.6%    | 3.6%    | 3.5%     | 3.7%     | חובות בעייתיים/אשראי לציבור          |

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

[1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי

[2] מזומן ופיקדונות בבנקים + אג"ח מדינת ישראל וממשלת ארה"ב ובערבות ממשלת ארה"ב לפיקדונות הציבור

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

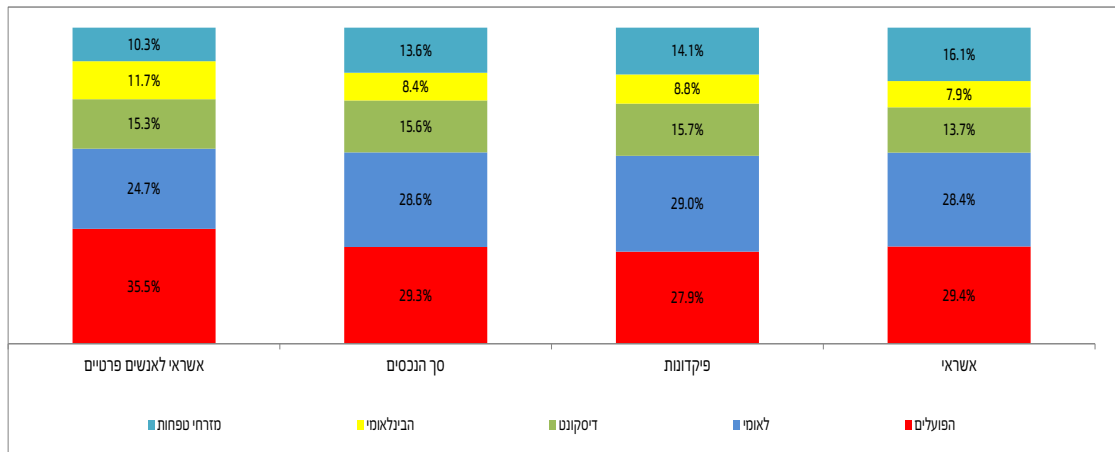
[4] רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי (t), לממוצע נכסי סיכון (t,t-1)

**פירוט גורמי מפתח בדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית**

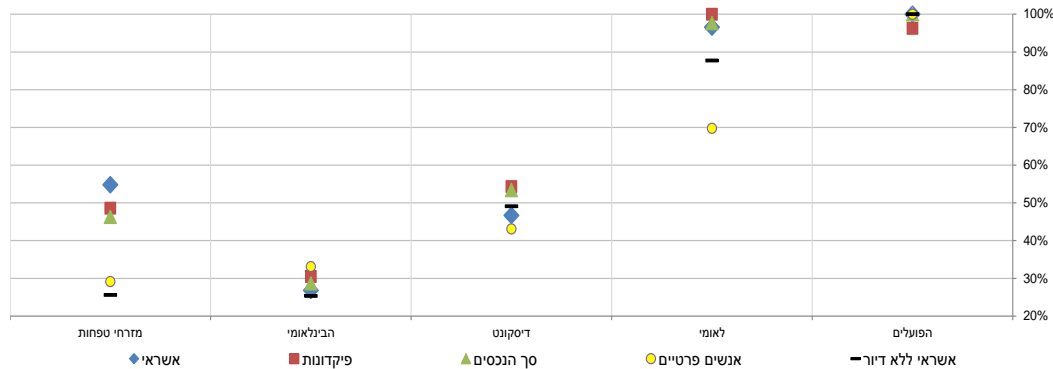
**מיצוב עסקי טוב יחסית ופיזור מקורות ההכנסה תורמים ליכולת השבת הרווחים של הבנק. מנגד, יציבות הרווחים אינה בולטת לטובה, נוכח חשיפה גבוהה לשוק ההון**

הבנק הבינלאומי הינו קבוצת הבנקאות החמישית בגודלה בישראל במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור, אולם בפער ניכר ממתחריו העיקריים. מיקומו של הבנק במפת הבנקאות המקומית נותר יציב ומבוצר ולהערכת מידרוג, אינו צפוי להשתנות בטווח הזמן הבינוני, למרות שחיקה מסוימת בנתחי השוק שלו בפרמטרים אלו בחמש השנים האחרונות (קיים פער משמעותי מהבנק השישי בגודלו במערכת). גודלו הבינוני של הבנק מעיב על יכולת השבת הרווחים שלו, מגביל את מיצובו העסקי ואת דירוגו. בתוך כך יש לציין, כי בבחינת נתח השוק של הבנק באשראי לאנשים פרטיים (אשראי צרכני ללא משכנתאות), אשר להערכת מידרוג תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, נוכח מאפיינים הטרוגניים, שומר הבנק על נתח שוק משמעותי יותר מחלקו במערכת ואף מאופיין בצמיחה שולית. מיצובו של הבנק במפת הבנקאות בפרמטר זה טוב יותר והוא ממוקם כבנק הרביעי במערכת במונחי אשראי צרכני וזאת לאחר מספר רכישות ומיזוגים של בנקים קמעונאיים ונישתיים (אוצר החייל ומסד), אולם עדיין בפער ניכר מהבנקים המובילים. מיצובו הטוב יחסית של הבנק נתמך גם בהיותו בנק אוניברסאלי, המספק קשת רחבה של שירותים בנקאיים ופיננסיים, מיצוב חזק בשירותים בתחום שוק ההון, בעל מותג חזק, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ורשת סניפים גדולה ופרוסה היטב יחסית לגודלו. כל אלו תורמים ליכולת השבת הרווחים של הבנק ולשימור מיצובו לאורך המחזור הכלכלי.

להלן התפלגות נתחי השוק של חמשת הבנקים הגדולים בישראל ליום ה- 30.09.2013



בתרשים להלן מוצגים נתחי השוק, יחסית לנתח השוק המקסימאלי באותה הקטגוריה, של חמשת הבנקים הגדולים, נכון ליום ה- 30.09.2013:



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 במסגרת תקנות באזל 3 ובהן עלות ההון ושינויים בתחום ניהול הנזילות, צפויה רמת התחרות בתחומי האשראי הקמעונאי והפיקדונות היציבים להתחזק, להגביר את שיעורי הנטישה ואף לפגוע במרווחים, כאשר כל הבנקים הגדולים במערכת שואפים לצמוח ולהתמקד באשראי קמעונאי.

לגישתנו, יציבות הרווחים מצביעה על יכולת החיזוי של ההכנסות, 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 ההשוואה ומושפעת גם מהתפלגות ההכנסות עם שיעור ממוצע של הכנסות קמעונאיות סביר של כ- 46% בשלוש השנים האחרונות, דומיננטיות המגזר העסקי, המאופיין בתנודתיות וחשיפה גבוהה יותר למחזור הכלכלי ומחשיפה לשוקי ההון. הבנק מציג לאורך זמן שיעור הכנסות מעמלות סביר וגבוה מקבוצת ההשוואה- אולם תמהיל העמלות מוטה משמעותית לעמלות משוק ההון, המאופיינות בתנודתיות גבוהה יותר ותלויות בגורמים אקסוגניים ומחזוריים, כאשר שיעור ההכנסות של הבנק מעמלות חוזרות (בעיקר בתחום כרטיסי האשראי) נמוך. להערכת מידרוג, תנודתיות הרווחים לא צפויה להתמתן מהותית בטווח הזמן הקצר, נוכח סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות, אי הוודאות בשווקים הפיננסיים ופיזור גיאוגרפי נמוך. מנגד נציין לחיוב, את אסטרטגיית הבנק להוסיף ולהתמקד באשראי קמעונאי ולהמשיך ולהגדיל את משקלו מסך תיק האשראי, אשר יתרום להערכתנו למיתון מסוים ברמת התנודתיות ולפוטנציאל השבת הרווחים של הבנק בטווח הזמן הבינוני.

גורם נוסף הממתן סיכון זה, להערכת מידרוג ומהווה 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 ההשוואה ואינו צפוי להשתנות להערכתנו בטווח הזמן הבינוני.

### מדיניות ניהול הסיכונים הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק מקיף וכולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה ובהם ועדת דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים, צוות ניהול סיכונים בראשות מנכ"ל הבנק וחטיבה עצמאית לניהול סיכונים ובראשה מנהל הסיכונים הראשי של הבנק. חטיבת ניהול הסיכונים הרחיבה את תחומי אחריותה בתחומי האשראי כתוצאה מהוראות רגולטוריות, עובדה המהווה גורם חיובי בדירוג. מערכים אלה תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תאבון הסיכון של הבנק, התואם את האסטרטגיה שלו וניטור ובקרת סיכונים. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני)

והערכות מומחה (אשראי עסקי), כאשר הבנק נוקט במדיניות אשראי שמרנית, הכוללת מגבלות מחמירות יחסית על תיק האשראי העסקי, תהליכי חיתום, ניטור וניהול ביטחונות הדוק בעיקר מול צרכני אשראי הפעילים בשוק ההון, עובדה המהווה גורם חיובי בדירוג. מנגד נציין כי הבנק עדיין לא בשלבי פיתוח מודל IRB<sup>5</sup> (בוחן את כדאיות הפיתוח), אשר צפוי לשפר את ניהול סיכוני האשראי ואת תמחור הסיכונים הגלומים בתיק. נציין כי ריכוזיות האשראי הגבוהה, בדומה למערכת מהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק (ידון בהרחבה בפרק על איכות תיק האשראי), אולם זו ממונתת חלקית ע"י ביטחונות נזילים בעיקר מול פעילי שוק ההון. סיכוני השוק בבנק נאמדים ע"י מודל ה-VAR פרמטרי (כאשר הבנק אומד גם VAR ספציפי רק על סיכוני הריבית), 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 במוצע על 2.3% מהון הליבה בשלוש השנים האחרונות (Stressed Var של מידרוג). מגבלת החשיפה שהציב הבנק לסיכוני שוק מחמירה יחסית ועמדה על 3.3% מההון המיוחס לבעלי מניות הבנק, ליום ה- 30.09.2013 (בפועל דיווח הבנק על חשיפה של 1.0% מהון הליבה לאותה התקופה), כאשר הבנק דיווח על ארבעה אירועי חריגה מה-VAR במהלך שנת 2013. הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים להתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, אולם נציין כי מח"מ ההתחייבויות קצר יחסית. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות, הכולל בעיקר פיקדונות יציבים בפיזור רחב (ממוצע שלוש שנים אחרונות של כ- 61% מהמגזר הקמעונאי ובנקאות פרטית), שהוכיחו יציבות יחסית לאורך המחזור הכלכלי למרות המח"מ הקצר, תלות נמוכה יחסית בשוק ההון (ממוצע של 5% מסך הנכסים בשלוש השנים האחרונות), אשר הינו פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור הכלכלי (אולם תומך בהתאמת מח"מ טובה יותר בין נכסים להתחייבויות) ונכסים נזילים בשיעור מהותי.

#### נזילות בולטת לטובה

כנזכר לעיל, מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב ומפוזר. היחס שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור ליום ה- 30.09.2013 עמד על שיעור נוח של כ- 78% (בדומה לממוצע בשלוש השנים האחרונות), לעומת ממוצע של 88% בקבוצת השוואה. לפי מודל הנזילות של מידרוג ותחת הנחות תרחישים שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות ובהן שיעור גלגול הלוואות, יציבות הפיקדונות ומימון שוק לאורך המחזור הכלכלי, יכולת מימוש נכסים, ה-Discount הצפוי ועומק שוק ה-Repo, שמירת חובת נזילות, נכסים משועבדים, נכסי Level 3 (Mark To Model) ועוד, לבנק נזילות הולמת כנגד התחייבויותיו בטווח של עד שנה ובנוסף נהנה ממימון יציב ההולם את היקף נכסיו הארוכים. בתרחיש הבסיס של מידרוג ל- 12 החודשים הקרובים מנקודת החתך של יום ה- 30.11.2013 לבנק משקל נכסים נזילים מסך הנכסים של כ- 19% וגבוה ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של כ- 11%. בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב ומספק, להערכתנו, כנגד הנכסים הארוכים (משלים בהתאמה ל- 100%). מבנה המקורות המפוזר והנוח יחסית ובנוסף- שיעור מהותי של נכסים נזילים מסך הפיקדונות, תומכים בנזילות הטובה של הבנק. מדד הנזילות של הבנק, כפי שנמדד ע"י מידרוג- כיחס שבין מזומן ופיקדונות בבנקים, אג"ח מדינת ישראל, ממשלת ארה"ב ומגובה ממשלת ארה"ב, לבין סך הפיקדונות הציבור תומך בפרופיל הסיכון של הבנק. ליום ה- 30.09.2013 עמד היחס על 36% גבוה מממוצע השנים האחרונות, וגבוה מממוצע קבוצת השוואה, עם שיעור של 31% לאותו מועד. מידרוג צופה כי מבנה המקורות הנוח של הבנק ורמת הנזילות הטובה ישמרו לאורך הזמן הקצר והבינוני, גם נוכח הערכתנו להיעדר צמיחה משמעותית בתיק האשראי של הבנק בטווח זמן זה. נזילות הבנק מהווה גורם חיובי לדירוג.

<sup>5</sup> Internal Rating Based Approach - מודלים מתקדמים לקביעת סיכוני אשראי על סמך דירוגים פנימיים.

## איכות נכסים טובה יחסית

בדומה למערכת המקומית, תיק האשראי מהווה את הנכס העיקרי של הבנק, כ- 64% מסך הנכסים בממוצע בשלוש השנים האחרונות, גבוה במקצת משיעורו ליום ה- 30.09.2013 (62%) ונמוך מממוצע של 66% בקרב קבוצת השוואה. היקף הנכסים צמח ב- 3% במהלך התקופה הנסקרת<sup>6</sup> כאשר חל שינוי שולי בתמהיל הנכסים, תוך גידול בשיעור הנכסים הנזילים בסך הנכסים על חשבון תיק האשראי. בסיס הפיקדונות צמח בשיעור של 2% במהלך אותה התקופה.

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון נמוכה יחסית לדירוג יחסית למערכת, כפי שמשקף במדדי הסיכון ועומק כריות הספיגה כנגד הפסדים צפויים. אולם, המערכת והבנק בתוכה מאופיינים בריכוזיות אשראי גבוהה, הפוגמת באיכות התיק, למרות מגמת השיפור בה. לא חל שינוי בהערכת מידרוג לאי שיפור בהתפתחות מדדי הסיכון בטווח הזמן הקצר, נוכח השפעות אקסוגניות מאקרו כלכליות

במהלך התקופה הנסקרת גדל תיק האשראי של הבנק בשיעור שולי של 1.1% בלבד, בדומה לגידול המצרפי בקבוצת השוואה. להערכת מידרוג, תיק האשראי של הבנק צפוי לגדול ברמה מתונה בלבד בטווח הזמן הקצר והבינוני, תוך המשך מיקוד באשראי קמעונאי וללא סטייה מהותית מקצב צמיחת התמ"ג (תיק האשראי של הבנק צמח בשיעור שנתי ממוצע של 2.2% בחמש השנים האחרונות). זאת למרות שלבנק בניגוד לבנקים אחרים במערכת פוטנציאל צמיחה גבוה יותר, כאשר משאב ההון אינו מהווה מגבלה אפקטיבית עבורו. בדומה לכלל המערכת, מאופיין התיק בריכוזיות לווים וענפית גבוהות- אם כי האחרונה נמוכה יחסית לממוצע קבוצת השוואה. הריכוזיות הגבוהה מושפעת גם מהיעדר פיזור גיאוגרפי ומאפיינים מבניים של המשק המקומי. כאמור, לבנק חשיפה מהותית ללווים גדולים וריכוזיות גבוהה בתיק העסקי, אם כי במגמת ירידה בשנים האחרונות, גם נוכח המשך מיקוד במגזר הקמעונאי במסגרת אסטרטגיית הבנק. מגמה זו צפויה להימשך, להערכתנו בטווח הזמן הקצר והבינוני, תוך המשך הטיית תיק האשראי לכיוון אשראי קמעונאי (כ- 39% מסך התיק בשנת 2009, לעומת 50% ליום ה- 30.09.2013), אשר מהווה גורם חיובי בדירוג. ריכוזיות תיק האשראי העסקי ומשקלו המהותי מסך תיק האשראי, המתאמים החיוביים בינו לבין הסביבה הכלכלית ובין מרכיביו השונים, עלולים לפגום באיכות הנכסים ויכולת השבת הרווחים העתידית של הבנק, מעבר לתרחיש הבסיס שלנו, במידה שיתגלו קשיים לא צפויים בסביבה העסקית. בדומה לקבוצת השוואה חשוף הבנק לחובות של ארבעה ענפים עיקריים לאורך זמן (ללא הלוואות לדיור ואשראי צרכני): בינוי ונדל"ן, תעשייה, מסחר ושירותים פיננסיים. שלושת החשיפות הגדולות של הבנק מסתכמות ל- 32% מסך החובות (לעומת 34% בקבוצת השוואה<sup>7</sup> לאותה התקופה), ליום ה- 30.09.2013 ובמגמת ירידה בשנים האחרונות. נציין כי לבנק חשיפה נמוכה לאורך זמן מממוצע קבוצת השוואה לענף הבינוי והנדל"ן, המאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים (שיעור של 12% מסך החובות בבנק לעומת ממוצע של 18% בקבוצת השוואה בנטרול מזרחי טפחות, ליום ה- 30.09.2013). ההטרוגניות של ענפי התעשייה והמסחר ופיזור האחזקות של הקונגלומרטים הגדולים במשק ממתנים במעט את סיכון הריכוזיות בתיק העסקי, כמו גם מדיניות האשראי השמרנית של הבנק, כאמור. בנוסף, להערכתנו, בניגוד למשברים בעולם, שהחלו מבועות נדל"ן, בשוק המקומי קיימת בעיה מבנית המתבטאת בעודף ביקוש על היצע הממתן סיכון של הידרדרות מהותית במחירים בטווח הזמן הקצר והבינוני. סיכון הריכוזיות (ענפית ולווים) מתבטא גם בתיאבון לסיכון של הבנק, אשר בדומה למערכת אינו בולט לטובה, כפי שמשקף ביחסים של היקף החובות לענף הגדול ביותר (בינוי ונדל"ן) וחשיפת הבנק ל- 20 הלווים הגדולים יחסית להון הליבה (123% ו- 130% בהתאמה, ליום ה- 30.09.2013). מדדים אלו מהווים משקולת לדירוג הבנק ופוגמים ביכולתו להתמודד עם הפסדים לא צפויים. להערכתנו לא צפוי שיפור מהותי במדדים אלו (בבנק ובמערכת)

<sup>6</sup> מיום ה- 30.09.2012 ועד ליום ה- 30.09.2013.

<sup>7</sup> נציין כי בנק מזרחי טפחות מטה את ממוצע קבוצת השוואה כלפי מטה ובנטרולו- ממוצע קבוצת השוואה עמד על 38% ליום ה- 30.09.2013.



ללא פגיעה באיכות האשראי (למרות צפייתנו לשיפור מסוים כתוצאה מגידול בכריות הספיגה ומיקוד באשראי קמעונאי) וביכולת השבת הרווחים, בטווח הזמן הקצר והבינוני בהיעדר שוק אשראי חוץ בנקאי מקומי מספיק עמוק ונזיל. סיכון סיסטמי נוסף שעלול לפגום באיכות תיק האשראי של הבנק, כמו גם של כלל המערכת, הינו הגידול המהיר בתיק המשכנתאות בשנים האחרונות, אשר נתמך בסביבת הריביות הנמוכה. תיק המשכנתאות של הבנק גדל בקצב גבוה של 80% מסוף שנת 2007 ועד ליום ה- 30.09.2013 לעומת גידול של 20% בסך תיק האשראי באותה התקופה ובדומה למגמה במערכת. להערכתנו, סיכון משמעותי לאיכות תיק המשכנתאות של הבנק יתרחש רק במקרה שבו שיעורי האבטלה ינועו לכיוון דו ספרתי במשולב עם עלייה בסביבת הריביות. אינדיקטור מקדים לשחיקתו של תיק זה, להערכתנו הינו שחיקה משמעותית בביצועי המגזר העסקי.

מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, ובהם שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים והחובות שאינם מבצעים (NPL), בעלי רמת החומרה הגבוהה ביותר, בולטים לטובה יחסית לדירוג יחסית לממוצע קבוצת השוואה לאורך השנים האחרונות. נציין כי ענף הבינוני והנדל"ן מהווה לאורך השנים חלק משמעותי מסך החובות הפגומים בבנק (38% מסך החובות הפגומים בבנק בשנתיים האחרונות). בדומה לכלל המערכת, כאשר יחס הכיסוי בגינו סביר ועמד בממוצע על 47% בשנתיים האחרונות. להערכתנו, בנקודת החתך של ה- 30.09.2013 מדדים אלו מהווים אינדיקטור סביר לאיכות תיק האשראי של הבנק לאורך המחזור הכלכלי (שיעור חובות בעייתיים ופגומים ממסך תיק האשראי ברטו של 3.7% ו-1.5%, בהתאמה), גם נוכח פוטנציאל צמיחה נמוך יחסית, והינם גורמים חיוביים בדירוג וביכולת השבת הרווחים העתידית של הבנק. כריות הספיגה של הבנק כנגד החובות הבעייתיים הולמות לדירוג, להערכתנו, ומהוות כרית סבירה כנגד הפסדים צפויים.

להערכת מידרוג ובשל הסביבה העסקית המתגרת צפויה סטגנציה ואף שחיקה שולית באיכות הנכסים של הבנק בדומה למערכת בטווח הזמן הקצר (12 חודשים קדימה), עם עלייה בהוצאות להפסדי אשראי לסך התיק לטווח שבין 0.25%-0.35%, שמעידים על איכות התיק הטובה ונמצאים בקיבולת הדירוג.

בתרחיש הבסיס שלנו לגבי איכות תיק האשראי של הבנק נלקחו בחשבון מספר הנחות לגבי השפעות אקסוגניות ברובן שליליות בשנת 2014 ובהן:

1. צמיחה- התמתנות בגידול בצריכה הפרטית ומיתון בצריכה הציבורית. שיפור שולי בייצוא (בעיקר כתוצאה מהמצב הבעייתי באירופה). צמיחת תמ"ג של 2.8% בניכוי השפעת הפקת הגז.
2. עלייה מסוימת בשיעור האבטלה כתוצאה מקצב צמיחה נמוך יחסית וגידול בשיעור ההשתתפות, נוכח הקטנת תשלומי העברה ומגבלת היצע המשרות במגזר העסקי.
3. המשך סביבת ריביות נמוכה (המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה), כפי שמשקף משוק ההון.
4. קשיי מימון בשוק החוב החוץ בנקאי- היעדר עומק ונזילות מספקת. פרמיית סיכון (כפי שמתבטאת במרווחים) גבוהה יחסית לחלק מקבוצות הלווים הגדולות אליהן חשוף הבנק. צורכי מחזור חוב של כ- 24 מיליארד ₪ במונחי ערך נקוב ב- 2014 (מתייחס לאג"ח סחיר ללא מוסדות פיננסיים).
5. מגבלת היצע האשראי הבנקאי למגזר העסקי גם כתוצאה ממתווה עליית הלימות ההון במסגרת באזל 3 ומיקוד קמעונאי.

#### תיק ניירות ערך ברמת סיכון סבירה

תיק ניירות הערך של הבנק מאופיין, להערכת מידרוג, ברמת סיכון סבירה בשלוש השנים האחרונות היות והחלק הארי בתיק כולל- אג"ח מדינה, ממשלת ארה"ב וני"ע מגובי משכנתאות של סוכנויות של ממשלת ארה"ב. מתוך תיק ניירות הערך של הבנק, אשר הסתכם לסך של כ- 13 מיליארד ₪ ליום ה- 30.09.2013, כ- 72% מושקעים באג"ח מדינת ישראל (65%), ממשלת ארה"ב (2%) ו- MBS של סוכנויות של ממשלת ארה"ב (5%) והיתר מושקעים בעיקר באג"ח קונצרני (מקומי וזר - בעיקר מוסדות פיננסיים) בדרגת השקעה. התיק מהווה כלי מרכזי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות

השוק השונות של הבנק. בניגוד לקבוצת השוואה, שיעור תיק ני"ע מסך הנכסים נמוך יחסית (12% לעומת ממוצע של 16% בקבוצת השוואה ליום ה-30.09.2013), כאשר שיעור יתרות המזומנים גבוה יותר לאורך השנים האחרונות, עובדה המעידה על תיאבון לסיכון שוק נמוך יחסית של הבנק, בנוסף למגבלות שמרניות יחסית בניהול סיכונים השוק, כאמור.

#### כריות ההון הולמות את הדירוג ובלטות לטובה יחסית למערכת<sup>8</sup>

הבנק מציג מגמה מתמשכת של שיפור ביחסי הלימות ההון עקב צבירת רווחים, אופטימיזציה, ניהול היקף נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים (שיעור גבוה של נכסים נזילים), כאשר הבנק הציג צמיחת נכסים מתונה בשנים האחרונות. ליום ה-30.09.2013 הלימות הון הליבה של הבנק, המאופיינת ביכולת ספיגה גבוהה יותר של הפסדים לא צפויים, בולטת לטובה יחסית למערכת ועמדה על 10.0%, יחסית לממוצע של 9.2% בקבוצת השוואה. יחס זה צפוי להישחק בשיעור של עד 0.3% לאחר יישום מלא של באזל 3 ורישום התחייבויות לעובדים לפי התקינה האמריקאית (כתלות בגורם ההיוון ויישום מדורג). רמת המינוף של הבנק, כפי שמשקף ביחס ההון עצמי למאזן אינה בולטת לטובה יחסית לדירוג, אולם נמצאת גם כן במגמת שיפור, שצפויה להימשך להערכתנו, גם נוכח פוטנציאל צמיחה נמוך בהיקף הנכסים. המשך הקטנת המינוף תומכת בהמשך שיפור פרופיל הסיכון של הבנק ובדירוגו. יש לציין, כי הבנק עומד כבר עתה במתווה המפקח ליישום באזל 3 וחיזוק כריות ההון.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליטיים) 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 וחלוקת דיבידנד מסוימת בטווח הזמן הקצר והבינוני. הלימות הון הליבה נעה בטווח שבין 8.5% בתרחיש הקל ו-6.2% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים ואינה מערערת את יציבותו, להערכתנו, למרות שחיקה משמעותית בתרחיש הקיצון, אולם הסתברותו של זה נמוכה יחסית. מידרוג צופה כי יחסי הלימות ההון (במונחי באזל 3) של הבנק יוותרו במרווח של לפחות 0.5% מעל החסם הרגולטורי בטווח הזמן הקצר והבינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: 1. רווחים צבורים. 2. המשך שינוי וניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון. 3. גידול שולי בהיקף נכסי הסיכון. 4. חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 50% מהרווח הנקי. פיתוחו של מודל IRB לא נלקח בחשבון לצורך שיפור הלימות ההון.

#### רווחיות הבנק נמוכה יחסית לדירוג ומוגבלת ע"י יעילות תפעולית נמוכה

רווחיות הבנק נמוכה יחסית לדירוג ולקבוצת השוואה ומוגבלת ע"י מבנה הוצאות קשיח, בדומה למערכת. שיעורי הרווחיות של הבנק מהווים משקלת לדירוג ולהערכתנו אינם מהווים כרית ביטחון ראשונה מספקת יחסית לדירוג הנוכחי כאשר ליכולת ספיגת הפסדים של הבנק. הבנק מייצר שיעור הכנסות לנכסי סיכון הגבוה לאורך זמן מממוצע קבוצת השוואה, אולם מציג תשואת ליבה על נכסי סיכון נמוכה יחסית לקבוצת השוואה (ממוצע 3 שנים של 1.37%, לעומת ממוצע של 1.46% בקבוצת השוואה) וזאת בשל יעילות תפעולית נמוכה יחסית. הבנק מציג תשואה על נכסים נמוכה מממוצע קבוצת השוואה וללא מגמה מובהקת לאורך זמן. זאת למרות שיעור גבוה יותר של הכנסות מריבית (שנתמכות בהוצאות להפסדי אשראי נמוכות) ושאינן מריבית לאורך זמן יחסית לממוצע קבוצת השוואה, כאשר יחס היעילות התפעולית נמוך משמעותית מממוצע קבוצת השוואה לאורך זמן ומגביל את שיעורי הרווחיות.

כאמור, הבנק מאופיין ביעילות תפעולית נמוכה יחסית לקבוצת השוואה בשנים האחרונות, המגבילה את פוטנציאל הרווח שלו ואת יכולתו להתמודד עם הסביבה העסקית המתגרת (יחס הוצאות להכנסות של 75% בשלוש השנים האחרונות, לעומת ממוצע של 68% בקבוצת השוואה ויחסי הוצאות לסך נכסים ממוצעים, גבוהים משמעותית מממוצע קבוצת השוואה). פוטנציאל שיפור הרווחיות הינו אחד האתגרים המרכזיים של הבנק, בשל הסביבה העסקית הכלכלית והרגולטורית המתגרות, כאשר גורמים רבים בצד ההכנסות, בדומה למערכת, הינם אקסוגניים לבנק. להערכת מידרוג

<sup>8</sup> הנחיות הפיקוח על הבנקים קובעות כי הלימות הון הליבה של הבנקים בישראל נדרשת לעמוד על 9% עד לתחילת שנת 2015 ובנקים בעלי נתח שוק של מעל 20% (קרי לאומי ופועלים) יידרשו להגדיל את הלימות הון הליבה ל-10% עד לתחילת שנת 2017.

אחד הכלים המרכזיים של הבנק להתמודד עם אתגר שיפור כריות הרווחיות הינו המשך טיפול במבנה הוצאות והיעילות. בתרחיש הבסיס של מידרוג לא נלקחה בחשבון תיעלות תפעולית משמעותית בהיקף כ"א וצמיחת השכר בטווח הזמן הקצר והבינוני גם כתלות בהסכמי השכר בבנקים אחרים במערכת אליהם צמוד השכר של חלק גדול מעובדי הבנק.

להערכת מידרוג, יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי נמוכים יחסית לדירוג, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון צפויה לנוע בטווח שבין 1.3% ל- 1.6% לאורך המחזור הכלכלי. ההנחות המרכזיות בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי רווחיות הבנק: 1. פוטנציאל צמיחה נמוך בתיק האשראי. 2. המשך הקטנת מינוף. 3. היתכנות גבוהה לעלייה בעלות המקורות לכלל המערכת, כתוצאה מהצפי להתגברות התחרות בתחום הפיקדונות, מכשירים תחליפיים ובמרווחים על מכשירי ההון השונים. 4. צפי להמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה. 5. גידול מסוים בהוצאות להפסדי אשראי, כנזכר לעיל. 6. שחיקה מסוימת בעמלות כתוצאה מיישום מלא של וועדת זקן. 6. המשך זחילת בסיס הוצאות ("טייס אוטומטי") ועליית מיסים. מנגד קיימים, להערכתנו, מספר גורמים מקזזים ובהם: 1. התייעלות תפעולית מסוימת בעיקר בתחומי הרכש, ניהול הנכסים הקבועים של הבנק ועידוד העברת פעילות לערוצים ישירים. 2. מגבלת היצע האשראי תוביל לתמחור הולם יותר של הסיכון ולעלייה במחיר האשראי בעיקר במגזר העסקי. 3. המשך מיקוד בהעמקת והרחבת בסיס הלקוחות הקמעוניים. 4. סיום בטווח הזמן הבינוני של הוצאה בגין הפחתת הפרש מקורי (PPA) על בנק אוצר החייל ומסד בהיקף של 50 מיליון ₪ לאחר מס.

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



## נחיתות מבנית

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג דירוג החוב הנדחה של הבנק ביחס לאיתנות הפיננסית הפנימית מותאם לפי המאפיינים הספציפיים של מכשירי החוב השונים ומיקומם על סולם שבין חוב להון - בדגש על מידת הנדחות של המכשירים השונים ומנגנוני ספיגת הפסדים, באם יש. בנוסף נבחנת הסבירות שמכשירים אלו ייהנו מתמיכה חיצונית.

## תמיכת מדינה

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 נוספים מעל האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה- JDA של מידרוג ומוצבים על דירוג של Aa2. הטבה זו נגזרת מהערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בבנק במידת הצורך, נוכח היותו בעל חשיבות מערכתית, חיוני לתפקודה השוטף של הכלכלה הישראלית ובשל הסתברות גבוהה לסיכון הדבקה בתוך המערכת המקומית. בנוסף מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו לגבי פיקדונות וחוב בכיר.

דירוג החוב הנחות בבנקים מוסיף אף הוא ליהנות מהנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה, אולם וודאות התמיכה של המדינה בחוב הנחות לסוגיו השונים פחתה להערכתנו. הפחתת הוודאות לגבי תמיכת המדינה בחובות הנחותים של הבנקים נובעת בין השאר מהניסיון הבינלאומי שקיבל ביטוי החל מפרוץ המשבר הפיננסי בשנת 2007 והראה כי מדינות רבות בעולם, ובעיקר בארה"ב ובאירופה כפו הפסדים על חובות נחותים במסגרת תהליך חילוף הבנקים, וזאת מבלי שהדבר הוביל לאפקט "הדבקה" של חובות בכירים יותר. יש להדגיש כי בישראל 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 החוב הנחות מנקודת מבט משפטית. ואולם, התנהלות מוסדות הריבון בישראל, ובראשם הפיקוח על הבנקים, המצביעה על נכונות גבוהה של המדינה להיות מעורה בקהילה הכלכלית הבינלאומית, ליטול על עצמה סטנדרטים בינלאומיים ולנהל דיאלוג שוטף עם רגולטורים מערביים וועדות בינלאומיות. התנהלות זו מעלה להערכתנו את הסבירות שהמדינה תושפע מעקרונות ה"נשיאה בנטל", שנתמכו פורמאלית ע"י מדינות ה-G-20 ושולבו במסגרת העבודה של ועידת באזל. לכך יש להוסיף גם את המלצות קרן המטבע הבינלאומית (מרץ 2012) בקשר עם היציבות הפיננסית של המערכת הבנקאית בישראל, אשר מדגישות את הצורך בקביעת מסגרת רגולטורית וחוקית לטיפול בבנקים כושלים.

למרות כל האמור לעיל, מידרוג כנראה ולא תסיר לחלוטין את הנחת התמיכה החיצונית בחוב הנחות מהסיבות הבאות: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות גבוהה 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. בהיעדר עדות ברורה לכך שרשויות המדינה לא תומכות ב"נשיאה בנטל", או במידה ומידרוג תעריך כי כפיית הפסדים על החוב הנחות לא יכולה להתבצע ללא סבירות גבוהה של הדבקה חובות בכירים יותר, עשויה מידרוג להקטין את הסתברות התמיכה החיצונית. לפירוט לגבי שיקולים אלו ונוספים אנו מפנים לדוח מיוחד מחדש ינואר 2014.

**גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:**

- שיפור משמעותי ברמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן
- הקטנה משמעותית של ריכוזיות לווים וענפית

**גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:**

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שחיקה בכריות ההון והרווחיות

**אודות הבנק**

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ הינו בנק מסחרי, המספק שירותי בנקאות בישראל ובח"ל בכל מגוון הפעילויות הבנקאיות, ללקוחות קמעונאיים, עסקיים ומסחריים. לבנק חברות בנות ומוחזקות, בישראל ובח"ל, המהוות ביחד את קבוצת הבינלאומי. קבוצת הבינלאומי היא הקבוצה הבנקאית החמישית בגודלה בישראל. פעילות קבוצת הבינלאומי בישראל מתבצעת באמצעות רשת של 180 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. פעילות הבנק בתחום כרטיסי האשראי מתבצעת באמצעות האחזקה של 28% בחברת כרטיסי אשראי לישראל בע"מ (כא"ל).

**דוחות קשורים**

- [ענף הבנקאות - מתודולוגיית דירוג, ינואר 2013](#)
- [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת \(JDA\), ינואר 2014](#)
- [בחינה מחדש של דירוג חוב נחות, ינואר 2014](#)
- [דוח דירוג הבנק הבינלאומי, דצמבר 2012](#)

תאריך דוח: 04.03.2014

<sup>9</sup> מתייחס לדירוג האיתנות פיננסית הפנימית של הבנק.

**סולם דירוג פיקדונות זמן קצר**

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

**סולם דירוג התחייבויות זמן ארוך**

|     |  |                       |
|-----|--|-----------------------|
| Aaa | התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.   | דרגת השקעה            |
| Aa  | התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה 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. |                       |
| Ba  | התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.                                       | דרגת השקעה ספקולטיבית |
| B   | התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.   |                       |
| Caa | התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה 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 לפדיון של קרן וריבית.                |                       |
| C   | התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון 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 שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

מידרוג 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") 2014.

מסמך זה, לרבות פיסקה 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 אמינותו 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 צריכה 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.