



בנק אוצר החייל בע"מ

מעקב | מרץ 2014

1

מחברים:

אביטל כהן

avitalc@midroog.co.il

אבי בן-נון, ראש צוות

avib@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום חברות

i.sigal@midroog.co.il

בנק אוצר החייל בע"מ

אופק: יציב	A1	דירוג איתנות פיננסית פנימית
	P-1	פיקדונות לזמן קצר
אופק: יציב	Aa2	פיקדונות לזמן ארוך/ אג"ח
אופק: יציב	Aa3	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)

מידרוג מודיעה על הצבת דירוג A1 באופק יציב לאיתנות הפיננסית הפנימית¹ של הבנק. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותר Aa2 באופק יציב, תוך גילום הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מבנק האם (הבנק הבינלאומי) ומהמדינה, של 2 נוטשים ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית. חיזוק הנחת התמיכה החיצונית בחובות הבכירים, בוצע באמצעות יישום מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת² (JDA), תוך שקלול סוגי התמיכה השונים, כפי שמשתקף בדירוג החוב הבכיר של הבנק הבינלאומי (Aa1). דירוג כתבי התחייבות הנדחים נותר Aa3 באופק יציב וגם הוא מגלם תמיכה חיצונית גבוהה, אולם רק מצד בנק האם, כפי שמשתקף בדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבינלאומי (Aa3). זאת נוכח הערכתנו לעלייה באי הוודאות לגבי מידת התמיכה בחובות אלה מצד המדינה (ראה פירוט להלן). כמו כן, דירוג כתבי התחייבות הנדחים (הדירוג מפורט בטבלה לעיל) מגלם את הנחיתות המבנית של חובות אלה ביחס לחובות הבכירים בבנק. 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 של יתרת הסדרות ליום ה-31.12.13 במיליוני ש"ח	שנות פירעון הקרן	דירוג	אופק
1'	1112079	04/2008	4.3%	מדד	246.1	2015-2017	Aa3	יציב

שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

דירוג האיתנות הפיננסית של הבנק (A1) נתמך במיצוב טוב במגזר הקמעונאי, נתח שוק משמעותי במגזר מערכת הביטחון, בסיס לקוחות מפוזר ופיזור מקורות ההכנסה - התורמים ליכולת השבת הרווחים שלו. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים ההולמת את פרופיל הסיכון שלו 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 נמוכה; איכות הנכסים של הבנק טובה, עם תיק אשראי ברמת סיכון נמוכה יחסית לדירוג ויחסית למערכת וכריות הולמות לספיגת הפסדים צפויים; כריות ההון של הבנק הולמות את הדירוג ובולטות לטובה במערכת - תוך צפי לשמירה על מרווח מסוים מהחסם הרגולטורי התחתון וחיזוק איכותן של כריות הספיגה.

¹ 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](#)

² 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](#)



מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישתית מהווים חסם משמעותי ופוגמים ביכולת השבת הרווחים של הבנק- כפי שמתבטא בנתחי שוק נמוכים בסך הנכסים, האשראי והפיקדונות לציבור; הבנק, בדומה למערכת, מאופיין במבנה הוצאות קשיח ויעילות תפעולית נמוכה, המושפעת גם ממערך סינוף רחב יחסית לגודלו. אלה משליכים על רווחיות הבנק אשר אינה בולטת לטובה לדירוג, למרות שזו טובה יחסית לשוק המקומי. מבנה ההוצאות הקשיח מקטין את מרווח התמרון אל מול סביבה עסקית מאתגרת. להערכת מידרוג, יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי אינם בולטים לטובה יחסית לדירוג 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 והחרפת התחרות במערכת על הלקוח הקמעונאי. 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 נטשים, המגלמת בתוכה את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם, במידת הצורך, נוכח מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו זרוע הקמעונאות העיקרית של הבינלאומי ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם. בנוסף, דירוג זה מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה, במידת הצורך, נוכח המאפיינים הקמעונאיים של הבנק. כל אלו משתקפים בדירוג החוב הבכיר של הבינלאומי- Aa1.

דירוג כתבי ההתחייבות של בנק אוצר החייל זוכים להטבה של 2 נטשים, נוכח הסתברות גבוהה להערכתנו של תמיכה מצד בנק האם וללא הנחה לתמיכת מדינה- מגולם בדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבינלאומי- Aa3.

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג, לכך שלא יחול שינוי מהותי לרעה מהערכתנו לגבי המדדים העיקריים של הבנק לאורך המחזור הכלכלי.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ש"ח:

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
2,192	1,863	3,489	2,850	2,112	2,841	3,427	מזומנים ופיקדונות בבנקים
1,360	2,485	1,185	1,964	2,420	2,025	1,250	ני"ע
8,474	9,037	9,388	10,075	10,715	11,348	11,427	אשראי לציבור, נטו
9,926	11,036	11,414	11,609	12,216	12,762	12,558	פיקדונות הציבור
721	740	816.7	850	899	1,036	1,103	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות הבנק
12,256	13,648	14,323	15,121	15,482	16,431	16,364	סך נכסים
355	358	301	369	438	450	432	הכנסות ריבית, נטו [1]
56	35	13	25	30	27	26	הוצאות להפסדי אשראי
202	192	330	210	202	244	276	הכנסות שאינן מריבית
433	469	485	514	502	503	524	הוצאות תפעוליות ואחרות
125	46	133	40	108	164	159	רווח לפני מס
115	26	71	24	74	106	103	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
5.9%	5.4%	5.7%	5.6%	5.8%	6.3%	6.7%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק
8.2%	8.1%	8.4%	8.4%	8.5%	8.8%	9.6%	לסך מאזן
10.7%	12.6%	12.6%	12.6%	13.0%	13.7%	14.7%	הלימות ההון ליבה (במונחי באזל II)
							הלימות הון כולל
33%	36%	38%	39%	36%	37%	36%	נזילות [2]
0.9%	0.2%	0.5%	0.2%	0.6%	0.6%	0.6%	ROA [3]
15.9%	6.9%	7.2%	3.9%	8.2%	10.2%	9.3%	ROE [3]
1.7%	1.3%	1.3%	0.8%	1.5%	1.8%	1.7%	הוצאה להפסדי אשראי
0.23%	0.38%	0.13%	0.25%	*0.28%	*0.24%	*0.23%	חובות בעייתיים/אשראי לציבור
2.9%	3.3%	3.3%	2.8%	*2.5%	*2.3%	*2.2%	

* בהתאם להוראה החדשה. הנתון אינו בר השוואה לתקופות קודמות

[1] לפני הפרשה 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 טוב בסגמנט הפעילות הקמעונאי, אולם יכולת השבת הרווחים מוגבלת בשל גודלו של הבנק ותחרות גוברת במערכת על הלקוח הקמעונאי.

בנק אוצר החייל הינו בנק בעל מאפיינים קמעונאיים, המספק שירותים בעיקר לאנשי מערכת הביטחון, תוך העמקת בסיס הלקוחות במגזר הקמעונאי בשנים האחרונות. לבנק מערך סניפים פרוס היטב ביחס לגודלו ובמיקומים אסטרטגיים ביחס ללקוחות העיקריים - חלקם נמצאים בתוך בסיסים צבאיים ונגישים לאוכלוסיית מערכת הביטחון. מאפייניו הנישתיים של הבנק וקוטנו במערכת, המתבטאים בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור (כ- 1.3% מסך המערכת, נכון ליום ה-31.12.2013), המגבילים את יכולת השבת הרווחים שלו ואת גמישותו בסביבה עסקית משתנה. בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי לאנשים פרטיים, אשר להערכת מידרוג, תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, מיצובו של הבנק טוב יחסית, עם נתח שוק יציב של 5.8% ליום ה-31.12.2013, אולם עדיין, בפער ניכר מהבנקים הגדולים במערכת. גורמים נוספים הממתנים את סיכון קוטנו של הבנק ותומכים ביכולת השבת הרווחים שלו לאורך המחזור הכלכלי, הינם מיצובו החזק של הבנק במגזר עובדי מערכת הביטחון (כ-70%), המאופיינים בפרופיל פיננסי איכותי ובקצב נטישה נמוך יחסית, למרות תחרות גוברת במערכת על הלקוח הקמעונאי וזאת, נוכח הסכמים מפעליים. יש לציין, כי תוקף ההסכם מול משרד הביטחון קצר יחסית וישנה אי ודאות לגבי זכייה במכרז אספקת השירותים הבנקאיים העתידי - בשל כך חתם הבנק על הסכם עם חבר לטווח של מספר שנים, כדי לשמר את לקוחות מערכת הביטחון גם במידה ולא יזכה במכרז העתידי.

להערכת מידרוג, נתחי השוק של הבנק אינם צפויים להשתנות מהותית בטווח הזמן הבינוני, בעיקר הודות לשיעור גבוה של אנשי מערכת הביטחון מסך בסיס הלקוחות, כאמור לעיל. עם זאת אנו מעריכים כי לאור ההתפתחויות הרגולטוריות (באזל III, ועדת זקן) ובהן עלות ההון ושינויים בתחום ניהול הנזילות, צפויה רמת התחרות בתחומי האשראי הקמעונאי והפיקדונות היציבים להתחזק, להגביר את שיעורי הנטישה (בעיקר בלקוחות קמעונאיים שלא ממערכת הביטחון) ואף לפגוע במרווחים, כאשר כל הבנקים הגדולים במערכת ממוקדים ושואפים לצמוח בתחום זה. בנוסף, מיצוב הבנק נתמך בהיותו חלק אינטגרלי מקבוצת הבינלאומי ומהווה את זרוע הקמעונאות העיקרית שלו (כ-49% מסך סיכון החובות לאנשים פרטיים - אשראי צרכני). כחלק מקבוצת הבינלאומי, נהנה הבנק משירותי הבינלאומי ומיתרונותיו לגודל, כמו גם ממיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפים, אשר גוזרים תמיכה והדדיות בין הבינלאומי לבנק. כל אלו, מגלמים, להערכתנו, הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית של הבינלאומי בבנק, בעת הצורך, כפי שיפורט בהמשך. 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 שנבחנו ע"י מידרוג, הולמת לדירוג ונתמכת בהתפלגות ההכנסות עם שיעור טוב יחסית של הכנסות קמעונאיות - כ- 65% ממוצע שלוש השנים האחרונות ושיעור סביר של הכנסות מעמלות (כ-34% ממוצע 3 שנים אחרונות) - אולם תמהיל העמלות מוטה משמעותית לעמלות משוק ההון (כ-40%), המאופיינות בתנדטיות גבוהה יותר ותלויות בגורמים אקסוגניים ומחזוריים. שיעור ההכנסות של הבנק מעמלות חוזרות (בעיקר בתחום כרטיסי האשראי) נמוך יחסית ואינו צפוי להשתנות מהותית. להערכת מידרוג, למרות הסביבה העסקית והרגולטורית המתגרות לא צפויה שחיקה מהותית ביציבות הרווחים של הבנק, בעיקר נוכח מאפייניו הקמעונאיים של הבנק ופיזור הלקוחות.

ביטוי לכך ניתן לראות בתמהיל ההכנסות המפוזר יחסית של הבנק, עם כ- 82% מההכנסות שמגיעות מתחומי הבנקאות המסורתית וכרטיסי אשראי, המפוזרים מטבעם, ואחראים לכ-77% מהרווח הנקי של הבנק.

מדיניות ניהול הסיכונים הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מספר עוגנים, בהם ועדת דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים, צוות ניהול נכסים והתחייבויות בראשות מנכ"ל הבנק והשתתפות בפורום ניהול הסיכונים הקבוצתי. בנוסף, קיים מערך ניהול סיכונים מצומצם, בראשות מנהל הסיכונים הראשי, אשר כפוף למנכ"ל הבנק ובמקביל - למנהל הסיכונים הראשי של קבוצת הבינלאומי. מנהל הסיכונים הראשי אינו חבר הנהלה, מצב שלהערכתנו עלול לפגום בעצמאות פונקציה זו.

עוגנים אלה תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תאבון הסיכון של הבנק, בהתאם לאסטרטגיה שלו וניטור ובקרת סיכונים. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכות מומחה (אשראי עסקי). נציין כי, הבנק לא משתמש בתמחור מותאם סיכון לצורך ניהול הסיכונים, הגלומים בתיק והקצאת מקורות, עובדה הפוגמת ביכולת ניהול הסיכונים, להערכתנו. למרות מאפייניו הקמעונאיים, לבנק חשיפת אשראי גבוהה יחסית ל-20 הלוויים הגדולים, מסך כריות הספיגה, בדומה למערכת. זו מהווה משקולת לדירוג הבנק ומשליכה לשלילה על תיאבון הסיכון של הבנק. סיכוני השוק בבנק נאמדים ע"י מודל VAR היסטורי, תחת הנחות שמרניות ובסיס נתונים מספק בדומה לכלל המערכת הבנקאית. כפעילות משלימה להערכת הסיכון, מפעיל הבנק מספר תרחישי קיצון בדרגות חומרה משתנות (ובהם תרחישים הוליסטיים). להערכת מידרוג, תאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית ועמד בממוצע על 2.3% מהון הליבה בשלוש השנים האחרונות (Stressed Var של מידרוג). לפי דיווחי הבנק עמד יחס זה על 0.5%, נכון לסוף שנת 2013, כאשר לא נקבעה מגבלת var כוללת.

הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים להתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, אולם נציין כי מח"מ הנכסים וההתחייבויות קצר יחסית. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי של בנק האם ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות, הכולל בעיקר פיקדונות יציבים בפזר רחב (ממוצע בשלוש השנים האחרונות של כ-85% מהמגזר הקמעונאי), שהוכיחו יציבות יחסית לאורך המחזור הכלכלי, למרות המח"מ הקצר, תלות נמוכה יחסית בשוק ההון (כ-80% מסך הנכסים בשלוש השנים האחרונות) 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-31.12.13 עמד על כ-91% (ממוצע של 89% בשלוש השנים האחרונות). גבוה מהממוצע במערכת וללא תלות בשוק ההון. 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-31.01.2014, לבנק משקל נכסים נזילים מסך הנכסים של כ-18% וגבוה ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של כ-10%. בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב ומספק, להערכתנו, כנגד הנכסים הארוכים (משלים בהתאמה ל-100%), מבנה המקורות המפוזר והנוח יחסית, ושיעור 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 פיקדונות הציבור, בולט לטובה ותומך בפרופיל הסיכון של הבנק. נכון ליום ה-31.12.2013 עמד יחס זה על 30%, נמוך במקצת מממוצע השנים האחרונות, וגבוה מממוצע המערכת, עם שיעור של 28% לאותו המועד. 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.

איכות הנכסים בולטת לטובה

בדומה למערכת המקומית, תיק האשראי מהווה את הנכס העיקרי של הבנק, כ- 70% מסך הנכסים נכון ליום ה- 31.12.2013 (69% בממוצע בשלוש השנים האחרונות) וגבוה מממוצע המערכת (66%). היקף הנכסים נותר יציב במהלך התקופה הנסקרת³, כאשר חל שינוי שולי בתמהיל הנכסים, עם גידול בשיעור תיק האשראי מסך הנכסים על חשבון הנכסים הנזילים. בסיס הפיקדונות קטן בשיעור של 2% במהלך אותה התקופה. תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון נמוכה יחסית לדירוג ויחסית למערכת, כפי שמשתקף במדדי הסיכון ועומק כריות הספיגה כנגד הפסדים צפויים. בנוסף, נתמך התיק בריכוזיות נמוכה יחסית למערכת בשל אופיו הקמעונאי. להערכת מידרוג, מאפייניו הקמעונאיים של התיק ופרופיל הלקוחות יתמכו במדדי הסיכון הנמוכים, גם נוכח הסביבה העסקית המאתגרת.

כנכתב לעיל, הבנק הינו בנק קמעונאי ונישתי - האשראי הקמעונאי מהווה כ-65% מסך תיק האשראי לאורך השנים האחרונות. במהלך התקופה הנסקרת גדל תיק האשראי של הבנק בשיעור שולי של 0.7% בלבד, נמוך ביחס לגידול האשראי הקמעונאי במערכת. להערכת מידרוג, תיק האשראי של הבנק צפוי לגדול ברמה מתונה בלבד בטווח הזמן הקצר והבינוני, תוך המשך מיקוד באשראי קמעונאי (צרכני) ואשראי לעסקים קטנים וללא סטייה מהותית מקצב צמיחת הצריכה הפרטית (תיק האשראי של הבנק צמח בקצב גבוה יחסית בשנים האחרונות עם שיעור שנתי ממוצע של 4.8% בחמש השנים האחרונות). נציין כי לבנק, בניגוד לבנקים אחרים במערכת, פוטנציאל צמיחה גבוה יותר, כאשר משאב ההון ומגבלת הריכוזיות אינם מהווים מגבלה אפקטיבית עבורו.

תיק האשראי של הבנק מאופיין בריכוזיות ענפית ולווים נמוכות ביחס לממוצע במערכת, נוכח אופיו הקמעונאי. שלושת הענפים העיקריים אליהם חשוף הבנק (ללא אשראי לאנשים פרטיים) מהווים כ- 21% מסיכון החובות ליום ה- 31.12.2013 (מסחר - 8%, תעשייה - 7% ובינוי ונדל"ן - 5%), נמוך משמעותית מממוצע המערכת (32%). נציין כי הריכוזיות הנמוכה נתמכת בהטרוגניות של ענפי התעשייה והמסחר בעוד שחשיפתו של הבנק לענף הנדל"ן, המאופיין בסיכון גבוה יותר, נמוכה. סיכון הריכוזיות (לוויים וענפית) מתבטא גם בתיאבון לסיכון של הבנק, כפי שמשתקף ביחס של היקף החובות לענף הגדול ביותר (מסחר), יחסית להון הליבה (במונחי באזל III), אשר הינו בולט לטובה (כ- 90% ליום ה- 31.12.2013 לעומת ממוצע של 156% במערכת). חשיפת הבנק ל- 20 הלוויים הגדולים יחסית להון הליבה גבוהה יחסית, מהווה משקולת לדירוג הבנק ופוגמת ביכולתו להתמודד עם הפסדים לא צפויים (כ- 113% ליום ה- 31.12.2013 לעומת ממוצע של 113% במערכת). להערכתנו, בטווח הזמן הקצר והבינוני צפוי שיפור מסוים ביחסים אלה, נוכח המשך בניית כריות ההון של הבנק ע"י צבירת רווחים. מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, ובהם שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים (כולל חובות בפגור של מעל ל- 90 יום) והחובות שאינם מבצעים (NPL), בעלי רמת החומרה הגבוהה ביותר, בולטים לטובה, יחסית לדירוג ויחסית לממוצע קבוצת השוואה, לאורך השנים האחרונות. להערכתנו, ממוצע שלוש השנים האחרונות מהווה אינדיקטור סביר לאיכות תיק האשראי של הבנק לאורך המחזור הכלכלי (שיעור ממוצע של חובות בעייתיים ופגומים מסך תיק האשראי ברוטו של 2.3% 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 טובה כנגד הפסדים צפויים. להערכת מידרוג ובשל הסביבה העסקית המאתגרת, 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% ו-0.3%, 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, בשנים 2014-2015 ובהן:

³ מיום ה- 31.12.2012 ועד ליום ה- 31.12.2013.

1. צמיחה- התמתנות בגידול בצריכה הפרטית ומיתון בצריכה הציבורית. צמיחת תמ"ג של 3.0% ו- 2.8%, בהתאמה 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.

תיק ניירות ערך ברמת סיכון נמוכה

תיק ניירות הערך של הבנק מאופיין, להערכת מידרוג, ברמת סיכון נמוכה, היות וחלק הארי בתיק הינו אג"ח מדינה. שיעור אג"ח מדינה מתיק ניירות הערך של הבנק, הסתכם לסך של 1.1 מיליארד ₪, ליום ה-31.12.2013, המהווים 90% מהתיק ו- 11% מסך הנכסים. התיק מהווה כלי מרכזי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק. כאמור, תיאבון לסיכון שוק של הבנק נמוך, כמשקף גם במגבלת ה- Var הכולל על תיק המסחר של הבנק, שעמדה על 2 מיליון ₪ ומהווה כ- 0.2% מהון הליבה של הבנק ליום ה- 31.12.2013.

כריות ההון הולמות את הדירוג ובולטות לטובה יחסית למערכת⁴

יחסי הלימות ההון של הבנק נמצאים במגמת שיפור, נוכח חיזוק רמות ההון ע"י צבירת רווחים, ניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים (שיעור גבוה של נכסים נזילים), כאשר ניתן לראות מגמת צמיחה איטית בנכסי הסיכון כנגד צמיחה בתיק האשראי. ליום ה- 31.12.2013 הון הליבה של הבנק, המאופיינת ביכולת ספיגה גבוהה יותר של הפסדים לא צפויים, בולטת לטובה יחסית למערכת ועמדה על 9.7% במונחי באזל III, יחסית למוצע של 9.2% במערכת. 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 תמוך בהמשך שיפור פרופיל הסיכון של הבנק ובדירוגו.

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 חזויים וחלוקת דיבידנד מסוימת בטווח הזמן הקצר והבינוני. הלימות הון הליבה (במונחי באזל III) נעה בטווח שבין 8.35% בתרחיש הקל ו- 6.7% בתרחיש קיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים ואינה מערערת את יציבותו, על אף השחיקה המשמעותית בתרחיש קיצון, שמאופיין בהסתברות נמוכה. מתרחישים אלה משתקף כי כריות ההון מהוות תמיכה הולמת כנגד הפסדים לא צפויים ותומכות באיתנות הבנק. 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 ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון ומיקוד קמעונאי. 3. גידול שולי בהיקף נכסי הסיכון. 4. חלוקת דיבידנד מתונה.

רווחיות הבנק טובה יחסית לשוק המקומי, אולם אינה בולטת לטובה יחסית לדירוג ומוגבלת ע"י יעילות תפעולית נמוכה

שיעורי הרווחיות של הבנק נמוכים יחסית לדירוג, מוגבלים ע"י מבנה הוצאות קשיח ולהערכתנו אינם מהווים כרית ביטחון ראשונה הולמת בדירוג הנוכחי לספיגת הפסדים. רווחיות הבנק מוגבלת ע"י מבנה הוצאות קשיח ויעילות תפעולית נמוכה, המושפעת גם ממערך המינוף הגדול יחסית לגודלו ותשומות כ"א לצורך שירות הפעילות הקמעונאית. בשנתיים האחרונות מציג הבנק שיפור בתשואה ובתשואת הליבה על נכסי הסיכון, אשר הינן גבוהות יחסית למערכת (ממוצע של

⁴ 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.

כ- 0.9% ו- 1.66%, בהתאמה, לעומת 0.8% ו- 1% במערכת) ומתבטאות בשיפור מתמשך בפריין לעובד (צמיחה של 12% בשלוש השנים האחרונות) וזאת למרות היעילות התפעולית הנמוכה. 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 74% בשלוש השנים האחרונות, לעומת ממוצע של 69% 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, אחד הכלים המרכזיים של הבנק להתמודד עם אתגר שיפור כריות הרווחיות הינו המשך טיפול במבנה ההוצאות והיעילות, אולם זה מוגבל בבנק נוכח מאפייניו הקמעונאיים והצורך במערך סניפים רחב יחסית לגודלו. בתרחיש הבסיס של מידרוג לא נלקחה בחשבון התייעלות תפעולית משמעותית בהיקף כ"א וצמיחת השכר בטווח הזמן הקצר והבינוני.

להערכת מידרוג, יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי נמוכים יחסית לדירוג, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון צפויה לנוע בטווח רחב שבין 0.8% 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. 4. צפי להמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה. 5. גידול מסוים בהוצאות להפסדי אשראי, כנזכר לעיל. 6. שחיקה מסוימת בעמלות כתוצאה מיישום מלא של המלצות ועדת זקן. 6. המשך זחילת בסיס ההוצאות ("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. המשך מיקוד בהעמקת והרחבת בסיס הלקוחות הקמעונאיים ועסקים קטנים.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 נוטשים מעל האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה- JDA של מידרוג ומוצבים על דירוג של Aa2. הטבה זו מגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם במידת הצורך, נוכח מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו זרוע הקמעונאות העיקרית של הבינלאומי ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם. בנוסף, דירוג זה מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה, במידת הצורך, נוכח המאפיינים הקמעונאיים של הבנק. כל אלו משתקפים בדירוג החוב הבכיר של הבינלאומי- Aa1.

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, אם יש. בנוסף נבחנת הסבירות שמכשירים אלו ייהנו מתמיכה חיצונית של בנק האם. דירוג כתבי ההתחייבות של בנק אוצר החייל זוכה להטבה של 2 נוטשים, נוכח הסתברות גבוהה להערכתנו של תמיכה מצד בנק האם וללא הנחה לתמיכת מדינה- מגולם בדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבינלאומי- Aa3.

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ברמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן.
- צמיחה משמעותית בתיק האשראי, בדגש על המגזר הקמעונאי.

גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה בכריות ההון והרווחיות.
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי.
- צמיחה שלילית בתיק האשראי.

אודות הבנק

בנק אוצר החייל בע"מ הוקם כמוסד פיננסי בשנת 1946 ומחזיק ברישיון לפעול כתאגיד בנקאי החל משנת 1970. בתחילת דרכו ועד מחצית שנות ה-70, פעל כבנק סקטוריאלי לאנשי צבא הקבע ומערכת הביטחון. החל משנות ה-80 הרחיב את פעילותו ומאז הוא פועל כבנק מסחרי, המעניק מכלול שירותים פיננסיים לכלל האוכלוסייה. מרבית לקוחות הבנק הינם משקי בית, וחלקם של עובדי מערכת הביטחון וגמלאיה עדיין בולט. מערך הסיניפים של הבנק כולל 48 סניפים ושלוחות בפריסה ארצית, וכן מוקד אוצר ישיר. בתוך כך, 14 סניפים ושלוחות בבסיסי צה"ל או בקרבתם.

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 בנק הבינלאומי מרץ 2014](#)
- [דוח דירוג בנק אוצר החייל דצמבר 2012](#)

תאריך דוח: 08.04.2014

⁵ מתייחס לדירוג האיתנות הפיננסית 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.	דרגת השקעה ספקולטיבית
Ba	התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה 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 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 לסיכוני 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 להתייעץ בייעוץ 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.