



דיווח מיידי  
אוקטובר 2008

## צירוף כתבי התחייבויות נדחים של הבנקים לרשימת

### מעקב, נוכח אפשרות להורדות דירוג

מידרוג מודיעה על העברת כתבי התחייבויות של הבנקים המדורגים על ידה לרשימת מעקב, נוכח אפשרות להורדת דירוג. כל זאת בעקבות העלייה ברמת האי הודאות בשווקים הפיננסיים ורמת הסיכון בסביבה העסקית בא פועלת המערכת המקומית.

מחבר :

פבל יופה

אנליסט בכיר

[pavel@midroog.co.il](mailto:pavel@midroog.co.il)

אנשי קשר :

אביטל בר דיין

סמנכ"ל בכיר, ראש תחום  
תאגידים ומוסדות פיננסיים

[bardayan@midroog.co.il](mailto:bardayan@midroog.co.il)

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל' : 03-6844700

פקס : 03-6855002

[info@midroog.co.il](mailto:info@midroog.co.il)

בתקופה האחרונה חלה, להערכת מידרוג, עליה ברמת הסיכון הגלום בהתחייבויות הבנקים, ובפרט בכתבי ההתחייבויות הנדחים. במידרוג סבורים כי הסיכון לאי עמידת הבנקים בהתחייבויותיהם כלפי בעלי הפיקדונות הינו נמוך. יחד עם זאת, העלייה ברמת אי הודאות והסיכון המשתקפים, בין היתר, בשינוי בתפיסת הסיכון בשוק אשר הביא לבעיית הנזילות בשווקים הפיננסיים, בעליית מדרגה בתמחור הסיכון ובמציאות הכלכלית החדשה איתה יתמודדו המשק והבנקים וכתוצאה מכך, הפגיעה הצפויה בנכסים, ברווחיות, ובאיתנות הפיננסית של הבנקים, מחזקת אפשרות לשינוי דירוגים, כאשר פערי הדירוג, ככל שייוצרו, ישקפו הבדלים בסיכון שנוצרו בין החוב הבכיר לנחות.

#### להלן השיקולים העיקריים:

- פגיעה באיתנות הפיננסית וביכולת לתת אשראי של הבנקים בישראל נוכח ההתערערות, עד כדי חדלות פירעון, של גופים פיננסיים בהם משקיעים הבנקים ישירות ובאמצעות תעודות התחייבות ומוצרים אחרים.
- השלכות שליליות על איכות תיק האשראי ורווחיות הבנקים בשל העלייה בסיכון האשראי של לווים עסקיים והחשש לירידה מהותית בפעילות הריאלית במשק. בנוסף, החשיפה הגבוהה ללווים ולקבוצות הלווים הגדולות, הצמיחה המואצת במשק והתמודדות הבנקים עם סביבת הריביות הולכת ויורדת, הביאו להרחבת פעילות לתחומי האשראי שהינם בעלי סיכון גבוה יחסית למציאות הכלכלית השוררת כיום, כגון: מימון עסקאות רכישת אמצעי שליטה שהסתמך במידה ניכרת על שווי מניות של החברות הנרכשות (פרטיות וסחירות כאחד), מימון יזמות ונדל"ן בחו"ל, מימון פעילות בשוק ההון וכד'.
- המשבר הפיננסי, פגיעה אפשרית בצד הביקושים ועליית מדרגה בתמחור הסיכון, השפיעו לרעה על שווי נכסי הלקוחות (פיננסיים וריאליים כאחד) המשמשים בטוחות לאשראי במערכת הבנקאית. כתוצאה מכך צפוי לגדול היקף האשראי הבעייתי וההפרשות בגינו.

- ההשפעה העקיפה על סיכוני האשראי בעקבות המשבר הפיננסי המשתקפת בשינוי תפיסת הסיכון בשוק האשראי החוץ בנקאי (שוק ההון ומסודות פיננסיים כאחד) אשר עלול להחמיר את מחנק האשראי ופגיעה בפעילות לקוחות הבנקים מעבר לזו שתיווצר בעקבות העלייה הצפויה בעלויות מימון. החשיפה של הבנקים לנגישות לקוחותיהם למקורות מימון, כוללת גם לקוחות הפועלים בחו"ל, החושפים את הבנקים לסיכוני אשראי ונגישות שלהם למקורות המימון של מערכות פיננסיות בחו"ל. בשל התייקרות והתייבשות מקורות המימון, יתבקשו בנקים מקומיים להזרים מימון ללקוחות שיתקשו למחזר בשוק החוץ בנקאי או בחו"ל, כאשר אילוצי הלימות ההון, או לחילופין שיקולי כדאיות ימנעו מהבנקים לנקוט בצעד זה.
- הרעה בסביבה העסקית בה פועלים הבנקים – בעיות נזילות ושינוי בתפיסת הסיכון בשוק, עלולים להקשות על ניהול נזילות, ניהול נכסים והתחייבויות ולהעלות את עלותם. עלה הסיכון של הצד הנגדי לעסקאות במכשירים פיננסיים, פעילות סחר חוץ, סיכוני מבטח ועוד.
- החמרת דרישות הלימות ההון ע"י המפקח, לנוכח העלייה בסיכון העסקי של הבנקים, אם תתרחש, עלולה להעיב עוד יותר על נגישות למקורות המימון הבנקאיים. כל זאת באם החמרת הדרישות לא תלווה במנגנון שיבטיח כי הבנקים לא יבצעו צמצום פעילות באשראי והחמרה משמעותית בדרישות לביטחונות.
- מנגד, המשבר בשוקי ההון מהווה לבנקים הזדמנות לשפר ואף להרחיב את תיק האשראי וזאת נוכח השינוי המשמעותי בתמחור סיכוני האשראי בשוק הראשוני והמוסדי. עפ"י הערכה גסה, היקף מחזורי החוב בשוק החוץ בנקאי צפוי להסתכם בעשרות מיליארדי ₪ מידי שנה. אם זאת, הלימות ההון צפויה להקשות על ניצול ההזדמנויות. כמו כן פעילות בתקופה של עלייה משמעותית בסיכון תחייב את הבנקים לחזק את מנגנוני סינון העסקאות וזאת בשל סבירות גבוהה יותר כי מבקשי האשראי בתקופה זאת יהיו בעלי פרופיל סיכון גבוה יותר.

#### להלן פירוט ניירות ערך שצורפו לרשימת במעקב

הון היברידי	כתבי התחייבות נדחים	
	Aaa	בנק לאומי לישראל בע"מ
	Aa1	הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
A1	Aa2	בנק דיסקונט לישראל בע"מ
	Aa2	בנק דיסקונט למשכנתאות בע"מ
	Aa3	בנק אגוד לישראל בע"מ
	Aa3	בנק אוצר החייל בע"מ

**סולם דירוג התחייבויות**

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

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 למדרוג בע"מ (להלן: "מידרוג"). 2008

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

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים 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 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 להסתייע 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 מודייס אינבסטורס סרוויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (להלן: "מודייס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודייס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

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

