

בנק אגוד לישראל בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | אפריל 2013

מחברים:

טל טוטנאור, אנליסט
talt@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 אגוד לישראל בע"מ

	P-1	פיקדונות לזמן קצר
אופק: יציב	Aa3	פיקדונות לזמן ארוך/ אג"ח
אופק: יציב	A1	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	A2	שטרי הון נדחים (הון משני עליון)

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוגי הבנק, כדלקמן: פיקדונות לזמן ארוך ואג"ח Aa3, פיקדונות לזמן קצר P-1, כתבי התחייבויות נדחים (הון משני תחתון) A1 ושטרי הון נדחים (הון משני עליון) A2. אופק הדירוג נותר יציב. בנוסף, מודיעה מידרוג על אישור הדירוג הקיים באופק יציב למסגרת גיוס כתבי התחייבות נדחים בסך של עד 100 מיליון ₪ ע.נ.

להלן פירוט סדרות ציבוריות קיימות מדורגות של הבנק:

סדרה	מספר ני"ע	מועד הנפקה מקורית	ריבית שנתית נקובה	הצמדה תנאי	ערך בספרים ליום ה-31.12.12 במיליוני ש"ח	שנות פירעון הקרן	דירוג	אופק
א	1092766	20/4/05	4.30%	צמוד מדד	94	2013	A1	יציב
ב	1101005	21/1/07	4.30%	צמוד מדד	370	2015-2017	A1	יציב
ג	1101013	21/1/07	6.20%	שקלי	102	2015-2017	A1	יציב
ז	1120823	26/9/10	3.10%	צמוד מדד	121	2017	A1	יציב
יח	1121854	22/12/10	ריבית ממשל 1.4% + 520	שקלי	445	2019	A1	יציב
יט	1124080	4/7/11	4.15%	צמוד מדד	311	2019-2021	A1	יציב
ד	1102730	13/3/07	5.95%	שקלי	331	2013-2015	Aa3	יציב
ה	1119817	21/6/10	1.3%	צמוד מדד	213	2013-2014	Aa3	יציב
ו ¹	1126762	2/8/12	1.6%	צמוד מדד	368	2016-2018	Aa3	יציב
ש.ה. 1	1115278	10/9/09	5.3%	צמוד מדד	273	2059	A2	יציב
ש.ה. 2	1115286	10/9/09	מק"מ לשנה 2.5% +	שקלי	96	2059	A2	יציב

¹ לאחר תאריך המאזן הורחבה סדרה ו' בכ- 400 מיליון ₪ ע.נ. מתוך מסגרת של 650 מיליון ₪ ע.נ. לגיוס אג"ח בדירוג Aa3 שאישרה מידרוג בחודש אפריל 2013.

שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

הבנק שמר על מיצובו במפת מערכת הבנקאות המקומית, תוך חיזוק ערך המותג ובסיס הלקוחות הקמעונאי; הבנק הינו בנק אוניברסאלי, מוטה פעילות עסקית ובנוסף לפעילות תיווך פיננסי, מספק ללקוחותיו קשת רחבה של שירותים בנקאיים; הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית יחסית, ההולמת את פרופיל הסיכון. איכות נכסים טובה יחסית, נוכח תיק אשראי המאופיין במדדי סיכון נמוכים יחסית לקבוצת השוואה², אם כי בעל ריכוזיות גבוהה, בדומה למערכת, אולם במגמת ירידה ותיק ני"ע ברמת סיכון סבירה: נדילות הבנק טובה וכריות ההון הולמות את פרופיל הסיכון של הבנק, תוך התחשבות בחיזוקן הצפוי. מנגד, יכולת ספיגת ההפסדים של הבנק נפגמת, נוכח כריות רווחיות נמוכות 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 המעיב על יציבות ההכנסות, בתקופה בה המגזר העסקי נתון בקשיים, ומחשיפה לשוקי ההון, הן בתיקי ני"ע והן בהכנסות מעמלות. נציין כי לבנק מדיניות אשראי שמרנית יחסית הממתנת סיכון זה.

הבנק, בדומה למערכת, ניצב בפני אתגרים בסביבה העסקית, נוכח הצפי להאטה בצמיחת התמ"ג, עלייה מסוימת 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 מסוימת באיכות הנכסים, תוך שחיקה במדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק ועלייה בהוצאות להפסדי אשראי, אולם אלו עדיין בטווח הדירוג, להערכתנו.

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג, כי לא יחול שינוי משמעותי לרעה באיכות הנכסים, למרות הסביבה העסקית המתגרת, וכי הבנק ישמר נדילות טובה, ימשיך להציג שיפור בכריות ההון ולא יסטה משמעותית משיעורי הרווחיות הממוצעים, שהציג בשנים 2011-2012.

² קבוצת השוואה הינם בנקים עסקיים ואוניברסאליים - פועלים, לאומי, דיסקונט, הבינלאומי ומזרחי טפחות. נתוני השוואה אל מול קבוצת השוואה מוצגים נכון ליום ה- 31.12.2012.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ₪:

2008	2009	2010	2011	2012	
5,146	4,188	7,132	6,961	8,246	מזומנים ופיקדונות בבנקים
4,920	5,545	4,553	6,785	4,940	ני"ע
18,539	19,052	21,713	22,868	23,573	אשראי לציבור, נטו
27,799	24,884	28,844	31,158	30,890	פיקדונות הציבור
1,523	1,893	2,005	1,985	2,191	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק
34,128	30,343	35,312	38,915	38,825	סך נכסים
526	506	603	650	660	הכנסות ריבית, נטו [1]
94	95	87	27	65	הוצ' בגין הפסדי אשראי
305	444	401	316	357	הכנסות שאינן מריבית
629	645	698	787	800	הוצאות תפעוליות ואחרות
108	210	219	152	152	רווח לפני מס
54	109	149	132	127	רווח נקי המיוחס לבעלי המניות
4.46%	6.24%	5.68%	5.10%	5.64%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק לסך מאזן
7.39%	8.57%	8.29%	8.09%	8.66%	הלימות הון ליבה
11.31%	13.74%	14.42%	13.82%	14.94%	הלימות הון כוללת
38.8%	33.9%	33.7%	37.7%	36.5%	נזילות [2]
0.16%	0.34%	0.45%	0.36%	0.33%	ROA
3.53%	6.38%	7.65%	6.62%	6.08%	ROE
0.99%	1.41%	1.35%	0.75%	0.89%	[3] PPP % Avg RWA
0.48%	0.47%	0.38%	*0.12%	*0.27%	הוצ' הפסדי אשראי/ אשראי לציבור
4.80%	4.82%	3.49%	*4.16%	*4.12%	חובות בעייתיים/ אשראי לציבור

* בהתאם להוראה החדשה. הנתון אינו בר השוואה לתקופות קודמות

[1] לפני הפרשה להפסדי אשראי

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

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

פירוט גורמי מפתח בדירוג

יכולת השבת הרווחים של הבנק אינה בולטת לטובה, נוכח קוטנו היחסי

בנק אגוד הינו קבוצת הבנקאות השישית בגודלה בישראל, לאורך זמן, במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור ובפער ניכר מחמשת הקבוצות הבנקאיות הגדולות. הבנק הינו בנק אוניברסאלי, מוטה אשראי עסקי, המספק קשת רחבה של שירותים בנקאיים ופיננסיים ללקוחותיו. מאפייניו העסקיים של הבנק, הפוגמים בפיזור ההכנסות וקוטנו יחסית לקבוצת ההשוואה, כפי שמתבטא בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור (3.1%, 2.8%, ו-3.2%, בהתאמה, מסך המערכת, נכון ליום ה- 31.12.2012), מגבילים את יכולת השבת הרווחים שלו ואת דירוגו.

בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי לאנשים פרטיים, אשר, להערכת מידרוג, תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, מציג הבנק נתח שוק קטן וללא שינוי מהותי בשלוש השנים האחרונות. אולם, יש לציין, כי בשנים האחרונות חל גידול משמעותי בהיקפי האשראי ללקוחות קמעונאיים (דיוור ואחר) ובהכנסות הנובעות ממגזר זה, נוכח החלטה אסטרטגית של הבנק, אשר מהווה גורם חיובי לדירוג ומחזקת, להערכתנו, את איכות תיק האשראי של הבנק.

להערכת מידרוג, מפת נתחי השוק של מערכת הבנקאות 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 ולהציב בפני הבנק אתגרים הולכים וגוברים, בטווח הזמן הבינוני, בנושא הרחבת בסיס הלקוחות הקמעונאיים ושימורם.

לגישתנו, יציבות הרווחים הינה אינדיקטור חשוב ליכולת השבת הרווחים ועל יכולת הבנק לספוג הפסדים ולשקם פגיעה לא צפויה בהון העצמי, במידה ותתרחש, כתוצאה מהפסדים חד פעמיים. יציבות הרווחים של הבנק הולמת את רמת הדירוג, אם כי מושפעת לשלילה מהתפלגות ההכנסות עם דומיננטיות המגזר העסקי בסך ההכנסות ושיעור הכנסות מעמלות שאינו בולט לטובה. להערכת מידרוג, תנודתיות הרווחים ממוצעת ביחס למערכת ואינה צפויה להתמתן מהותית בטווח הזמן הקצר, נוכח סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות ואי הוודאות הרבה השוררת בשווקים הפיננסיים. נציין עוד, כי מזה תקופה משקיע הבנק מאמצים בחיזוק ערך המותג וגיוס והרחבת בסיס הלקוחות הקמעונאיים, כנזכר לעיל, אשר החלו להניב פירות והינם צעדים חיוביים, התומכים בדירוג הבנק.

מדיניות ניהול הסיכונים הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מספר עוגנים ובהם ועדות דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים, ועדות בראשות מנכ"ל הבנק ואגף בקרות וניהול סיכונים עצמאי ובראשו מנהל הסיכונים הראשי של הבנק, אשר הינו חבר הנהלה. 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 בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית ועמד על כ- 3.6% מההון הראשוני, בממוצע של שלוש השנים האחרונות בתרחישי הלחץ, שביצעה מידרוג. לפי דיווחי הבנק עמד יחס זה על כ- 1.2%, לאותה התקופה. הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים להתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, כפי שמשקף בפערי המח"מ³.

סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי ומנטר על בסיס יומי. להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק ונתמך במבנה מקורות, הכולל בעיקר פיקדונות, אם כי רמת הריכוזיות גבוהה יחסית, אולם במגמת שיפור (שיעור הפיקדונות היציבים, להגדרתנו, מהווה 56% מסך הפיקדונות ליום ה- 31.12.2012), במימון יציב הולם כנגד השימושים הארוכים, נכסים נזילים בשיעור מהותי ועודף כנגד התחייבויות שוטפות ותלות נמוכה יחסית בשוק ההון (8% מסך הנכסים ליום ה- 31.12.2012).

נזילות טובה

כאמור, מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות. היחס שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור ליום ה- 31.12.2012 עמד על כ- 76% (בדומה לממוצע שלוש השנים האחרונות), לעומת ממוצע של 87% בקבוצת השוואה. בנוסף, לבנק שיעור מהותי של נכסים נזילים מסך הפיקדונות לאורך השנים האחרונות, התומכים 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 36% ליום ה- 31.12.2012, גבוה מממוצע קבוצת השוואה, עם שיעור של 30% לאותו המועד. מידרוג צופה, כי רמת הנזילות הטובה של הבנק תשמר בטווח 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- 60% מסך הנכסים בשלוש השנים האחרונות, נמוך יחסית לממוצע של 67% בקרב קבוצת השוואה. היקף הנכסים שמר על יציבות במהלך התקופה הנסקרת⁴, (בעוד היקף נכסי קבוצת השוואה צמח בכ- 3.7%), כאשר חל שינוי מסוים בתמהיל הנכסים הנזילים, תוך גידול בשיעור המזומנים ופיקדונות בבנקים על חשבון קיטון בתיק ני"ע. בסיס הפיקדונות קטן ב- 0.9% במהלך התקופה, אולם שיעורו מסך הנכסים נותר יציב על כ- 80%.

³ לא נלקחה בחשבון השפעת הקמירות (convexity).

⁴ התקופה הנסקרת- התקופה שבין סוף שנת 2011 לסוף שנת 2012.

סיכון תיק האשראי טוב יחסית למערכת, כפי שמשתקף 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 יחסית לקבוצת השוואה לאורך זמן ושיעורו מסך הנכסים קטן מממוצע קבוצת השוואה, כנזכר לעיל. במהלך שנת 2012 גדל התיק בשיעור של 3%, לעומת גידול של 2% 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 מהוות חסם אפקטיבי עבור יכולת הצמיחה של הבנק ולו פוטנציאל צמיחה מוגבל יחסית לבנקים אחרים בקבוצת השוואה.

בדומה למערכת, מאופיין התיק בריכוזיות לווים וענפית גבוהות יחסית, לאורך זמן, אולם במגמת ירידה. רמת הריכוזיות הגבוהה נובעת ממאפייני העסקיים של הבנק וחולשתו היחסית באשראי הקמעונאי, למרות המיקוד ומגמת הגידול שחלה באשראי לאנשים פרטיים. נציין כי לבנק חשיפה הנמוכה מממוצע קבוצת השוואה לענף הבינוני והנדל"ן, המאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים (שיעור של 15.3% מסך החובות בבנק לעומת ממוצע של 16.5% בקבוצת השוואה⁵, נכון ליום ה- 31.12.12), וכי חשיפת הבנק לענף זה, בשונה מקבוצת השוואה, אינה החשיפה הענפית העיקרית. בדומה לקבוצת השוואה, חשוף הבנק לארבעה ענפים עיקריים (ללא אשראי לאנשים פרטיים והלוואות לדירור): שירותים פיננסיים (18.3%), בינוי ונדל"ן (15.3%), מסחר (9.2%) ותעשייה (5.7%). שלוש החשיפות הגדולות מסתכמות לכ- 42.7% מסך חובות הבנק חיום ה- 31.12.2012- נתון הגבוה משמעותית מממוצע קבוצת השוואה לאותו מועד (35.9%). נציין כי, ההטרוגניות של ענפי התעשייה והמסחר וכוונת הבנק להמשיך ולהתמקד בענפים אלה, ממתנים במעט סיכון זה. רמת הריכוזיות הגבוהה מתבטאת, להערכתנו, גם בתיאבון לסיכון של הבנק, אשר בדומה למערכת, אינו בולט לטובה, כפי שמשתקף ביחסים של סך החוב לענף הגדול ביותר ובחשיפת הבנק ל- 20 קבוצות הלווים הגדולות⁶ ביחס להון הליבה (206% ו- 187%, בהתאמה, לעומת 173% ו- 135% בקבוצת השוואה, ליום ה- 31.12.2012).

מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, ובהם שיעור החובות הבעייתיים⁷ מסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים, בעלי רמת החומרה הגבוהה ביותר, טובים יחסית ומהווים גורם חיובי בדירוג, לאורך השנים האחרונות. הבנק מאופיין לאורך השנתיים האחרונות בכריות ספיגה הולמות כנגד חובותיו הבעייתיים ואשר, להערכת מידרוג, מהוות תמיכה חלקית כנגד הריכוזיות הגבוהה.

⁵ נציין כי בנק מזרחי מטה את ממוצע קבוצת השוואה כלפי מטה ובנטרולו- ממוצע קבוצת השוואה עמד על 18.2% בשנת 2012.

⁶ עיבודי מידרוג לנתוני הבנקים אודות יתרות אשראי לציבור לפי גודל הלווים.

⁷ יש לציין כי המעבר לשיטת הסיווג החדשה לא מאפשר השוואה עתית מלאה של החובות הבעייתיים.

להערכתנו, צפוי שיפור מסוים בעומק כריות הספיגה בטווח הזמן הבינוני, בשל מתווה הלימות ההון של הרגולטור. איכות תיק האשראי נתמכת גם במדיניות מתן אשראי וניהול ביטחונות שמרנית יחסית. 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 0.30%-0.35% בטווח זמן זה, 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 2.9% בשנת 2013 (ללא השפעת זרימת הגז מתמר).
2. עלייה מסוימת בשיעור האבטלה כתוצאה מקצב צמיחה נמוך יחסית.
3. סביבת ריביות נמוכה (המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה) בטווח הזמן הקצר בינוני, כפי שמשתקף 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 ש"ח 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.

תיק ניירות ערך ברמת סיכון סבירה

תיק ניירות הערך של הבנק מאופיין, להערכת מידרוג, ברמת סיכון סבירה, היות והחלק הארי בתיק מושקע באג"ח ממשלת ישראל. מתוך תיק ניירות הערך של הבנק, אשר הסתכם לסך של כ- 4.9 מיליארד ש"ח ליום ה-31.12.2012, 61% מושקעים באג"ח מדינת ישראל (8% מסך הנכסים) והיתר מושקעים בעיקר באג"ח מוסדות פיננסיים בדירוגי השקעה ואג"ח קונצרני. נציין כי לבנק אין חשיפה משמעותית לאג"ח של מדינות ובנקים, הנמצאות במוקד משבר החוב באירופה.

הלימות ההון הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק, צפי להמשך חיזוק כריות ספיגת ההפסדים בעקבות מתווה באזל 3⁸

יחסי הלימות ההון של הבנק נמצאים במגמת שיפור, נוכח חיזוק רמות ההון ע"י צבירת רווחים ויציבות בהיקף נכסי הסיכון בשנה האחרונה. ליום ה-31.12.2011, יחסי הלימות ההון רובד 1 וכולל עמדו על 8.1% ו- 13.8% בהתאמה, לעומת ממוצע של 8.0% ו- 14.0% בקבוצת השוואה. ליום ה-

⁸ הנחיות הפיקוח על הבנקים קובעות מתווה הלימות הון ליבה וכולל של 9.0% ו- 12.5% בהתאמה עד לתחילת שנת 2015 ובנקים בעלי נתח שוק של מעל 20% (קרי לאומי ופועלים) יידרשו להגדיל את הלימות הון הליבה וכולל ל- 10.0% ו- 13.5% בהתאמה עד לתחילת שנת 2017.

31.12.2012 חל שיפור ביחסי הלימות ההון של הבנק, בדומה למגמה בקבוצת ההשוואה, עם יחסים של 8.7% ו-14.9% בהתאמה, לעומת 8.8% ו-14.9%, בקבוצת ההשוואה, לאותו מועד. 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 2012 היקף נכסי הסיכון של הבנק שמר על יציבות יחסית, בדומה למגמה בקבוצת ההשוואה, כאשר 64% מנכסי הסיכון הוקצו לטובת אשראי עסקי. נציין כי, מבנה הנכסים של הבנק ותמהילם תומכים בהלימות ההון, עם שיעור נכסים מזילים מהותי מסך הנכסים, אשר משקל הסיכון הסטנדרטי שלהם נמוך יחסית.

בבחינת איתנות הבנק נבחנים גם יחסי ההון העצמי למאזן והלימות הון הליבה, אשר מאופיינים ביכולת ספיגה גבוהה יותר של הפסדים לא צפויים. מגמת יחס הון ליבה לנכסי סיכון של הבנק הולמת את פרופיל הסיכון שלו לאורך השנים האחרונות. להערכת מידרוג, הבנק ימשיך להציג שיפור ביחסי הלימות ההון ליבה בטווח הזמן הקצר והבינוני וצמיחה שולית יחסית בהיקף נכסי הסיכון, תוך אופטימיזציה שלהם. הבנק מאופיין במינוף גבוה יחסית לאורך השנים האחרונות, כפי שמתבטא ביחס ההון עצמי לסך מאזן. ליום ה-31.12.12, עמדו יחסי הלימות הון הליבה והון עצמי למאזן בבנק על כ-8.7% ו-5.6% בהתאמה, לעומת ממוצע של 8.8% ו-6.6% בקבוצת ההשוואה.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת הפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD בענפי הפעילות השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי ע"י רווחים והיעדר חלוקת דיבידנדים. הלימות הון הליבה נעה בטווח שבין 7.7% בתרחיש הקל ו-5.3% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים ואינה מערערת את יציבותו של הבנק, להערכתנו, למרות שחיקה משמעותית בתרחיש הקיצון, אולם הסתברותו נמוכה יחסית.

מידרוג צופה כי יחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר בטווח הזמן הקצר והבינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: 1. רווחים צבורים. 2. שינוי מסוים בתמהיל נכסי הסיכון. 3. יציבות בהיקף נכסי הסיכון. 4. היעדר חלוקת דיבידנד.

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

רווחיות הבנק נמוכה יחסית ומוגבלת ע"י מבנה הוצאות קשיח, בדומה למערכת. הרווחיות הנמוכה פוגמת ביכולת ספיגת הפסדים של הבנק. הבנק מציג תשואת ליבה על נכסי סיכון נמוכה יחסית למערכת לאורך השנים האחרונות, למרות השיפור שחל בה בשנת 2012, אולם כרית זו נמוכה יחסית לרמת הדירוג. נציין כי תנודתיות רווחיות הליבה בבנק פחותה יחסית למערכת לאורך זמן. הבנק מציג לאורך השנים האחרונות תשואה על נכסים נמוכה יותר מממוצע קבוצת ההשוואה וללא מגמה מובהקת לאורך זמן, וזאת בעיקר נוכח שיעור הכנסות תפעוליות ויעילות תפעולית נמוכים יחסית לקבוצת ההשוואה ובפער יחסית קבוע לאורך שלוש השנים האחרונות (יחס הוצאות להכנסות של 80% בשנתיים האחרונות לעומת ממוצע של 70% בקבוצת ההשוואה). נציין כי בניתוח סיכון אל מול תשואה- הרווחיות הנמוכה נגזרת גם מרמת סיכון נמוכה יותר מממוצע קבוצת ההשוואה בשנתיים

האחרונות, כפי שמשקף ביחס שבין נכסי הסיכון לסך הנכסים⁹ (ממוצע של 63% בבנק אל מול ממוצע של 75% בקבוצת השוואה בשנתיים האחרונות).

להערכת מידרוג, המלצות הצוות לבחינת הגברת התחרותיות במערכת הבנקאות ופעילות הרשות לני"ע לצמצום עמלות ההפצה לקרנות נאמנות, ככל שיישמו, יהוו אתגר עבור הבנק לשפר את שיעורי הרווחיות ויחסי היעילות התפעולית הנמוכים, כאשר עיקר ההשפעה, להערכתנו, תהיה שחיקה מסוימת בהכנסות מעמלות, אשר מהוות מרכיב חשוב בתמהיל 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 בשנתיים האחרונות, אשר, להערכתנו, הינם פחות ממספקים לדירוג הנוכחי. קיימים מספר גורמים, העלולים לשחוק את שיעורי הרווחיות בבנק בטווח הזמן הקצר בינוני (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. 2. צפי להמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה בטווח הזמן הקצר בינוני. 3. גידול מסוים בהוצאות להפסדי אשראי כתוצאה מסביבה 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 במגזר העסקי. 3. המשך מיקוד בהעמקת והרחבת בסיס הלקוחות הקמעונאיים. 4. המשך ישום תוכנית ההתייעלות התפעולית של הבנק ובתוכה צמצום תקנים, שתקזז את עלית השכר הצפויה, נוכח הצמדת שכר עובדי הבנק לזה של בנק לאומי.

אופק הדירוג

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- חיזוק מעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- שיפור בכריות הרווחיות וההון לאורך זמן
- הקטנה משמעותית של ריכוזיות לווים וענפית

⁹ הנחה שאופן חישוב נכסי הסיכון דומה בכל הבנקים (ללא מודלים פנימיים).

גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- פגיעה ברווחיות וביחסי הלימות ההון
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי

אודות הבנק

בנק אגוד לישראל בע"מ ("הבנק" או "אגוד") הוקם כמוסד פיננסי בשנת 1951 כהמשך הפעילות של המחלקה הבנקאית של החברה הכלכלית הארצישראלית, שהחלה את פעילותה בארץ ישראל עוד בשנת 1922. מהלאמת הבנקים בשנת 1983 ועד 1992 הוחזקה השליטה בבנק באמצעות מדינת ישראל ובנק לאומי לישראל בע"מ. בשנת 1993, במסגרת הסכם מכירת גרעין השליטה בבנק, הועבר גרעין השליטה לשלמה אליהו אחזקות בע"מ, ישעיהו לנדאו אחזקות (1993) בע"מ ונכסי דוד לובינסקי (אחזקות) 1993 בע"מ. בשנת 2000 הונפקו מניות הבנק ונרשמו למסחר בבורסה בתל אביב. באוקטובר 2012 חדלה קבוצת אליהו להחזיק בגרעון השליטה בעקבות עסקת רכישת השליטה במגדל.

דוחות קשורים

- [ענף הבנקאות – מתודולוגיית דירוג, ינואר 2013](#)
- [מעקב שנתי ופעולת דירוג – בנק איגוד, מרץ 2012](#)

תאריך דוח: 25.04.2013

סולם דירוג פיקדונות זמן קצר

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

סולם דירוג התחייבויות זמן ארוך

Aaa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	דרגת השקעה
Aa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	
A	התחייבויות המדרגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	דרגת השקעה ספקולטיבית
Baa	התחייבויות המדרגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	
Ba	התחייבויות המדרגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	
B	התחייבויות המדרגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	
Caa	התחייבויות המדרגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	
Ca	התחייבויות המדרגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	
C	התחייבויות המדרגות 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' מציינ שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציינ שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציינ 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") 2013.

מסמך זה, לרבות פסיקה 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.