Maalot
S&P Global Ratings

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ
הבינלאומי הראשון הנפקות בע"מ

11 בנובמבר 2025

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג ליציבה משלילית בעקבות שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל; אשרור דירוג 'ilAAA/ilA-1+'

אנליסט אשראי ראשי:

מתן בנימין 972-3-7539716 matan.benjamin@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

לב סנדלר 972-3-7539751 lev.sandler@spglobal.com

איילת מצוב 972-3-7539712 ayelet.matzov@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
שיקולים עיקריים 2
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 3
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 3
רשימת דירוגים 3

תמצית

- ב-7 בנובמבר 2025 שינתה S&P Global Ratings את תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית בשל צפי להיחלשות הסיכונים הביטחוניים המיידיים.
- אנו סבורים כי שינוי זה מצביע על ירידה בסיכון שממשלת ישראל לא תוכל לספק תמיכה ממשלתית יוצאת דופן מספיקה ובזמן לבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ ("הבינלאומי" או "הבנק") במידת הצורך.
- לפיכך שינינו את תחזית הדירוג של הבינלאומי ליציבה משלילית ואשררנו את דירוגי המנפיק שלו ואת דירוגי ההנפקות של חברת ההנפקות שלו.

פעולת הדירוג

ב-11 בנובמבר 2025 שינתה S&P מעלות את תחזית הדירוג של הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ ליציבה משלילית. בה בעת אשררה S&P מעלות את דירוג המנפיק של הבנק, 'ilAAA/ilA-1+', ואת דירוגי ההנפקות של חברת ההנפקות שלו, הבינלאומי הראשון הנפקות בע"מ.

שיקולים עיקריים

פעולת הדירוג נובעת משינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית. שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל משקף את הערכתה של S&P Global Ratings כי הפחתת המתיחות הצבאית בעקבות הפסקת האש בין ישראל לחמאס הפחיתה את הסיכון הביטחוני המיידי של ישראל. התחזית היציבה של מדינת ישראל משקפת את ההנחה שהיקף העימות הצבאי הישיר יישאר מוגבל, גם אם מדי פעם יהיו היתקלויות בין חמאס וישראל והסביבה הביטחונית האזורית תישאר שברירית (ראו שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית; אשרור דירוג 'A/A-1', 7 בנובמבר 2025).

אנו סבורים גם כי הבינלאומי ימשיך ליהנות מתמיכה ממשלתית במידת הצורך. זאת בשל השילוב של חשיבותו המערכתית הגבוהה ואיכות האשראי העצמאית שלו.

מודל העסקים המגוון של הבינלאומי ימשיך לתמוך ביציבות הרווחים. תיק העסקים של הבנק משלב בנקאות קמעונאית ומסחרית. ההחזקה בחברת הבת בנק מסד ובמותגים אוצר החייל ופאג"י, באמצעותם פועל הבנק בקרב אוכלוסיות נישה כמו יוצאי צבא ומשרד הביטחון, מורים וחרדים, תורמת לצמצום הסיכון ולנאמנות גבוהה בשל תנאים מיוחדים שמעניק הבנק. הבינלאומי נהנה גם מבסיס רחב של הכנסות מעמלות המגיעות מפעילות בשירותים לשוק ההון, תחום שבו חלקו של הבנק גדול בהשוואה למערכת, ותורמת לגיוון מקורות ההכנסה שלו. ההכנסות מעמלות היוו 24% מסך הכנסותיו של הבנק במחצית הראשונה של 2025. אנו צופים שגיוון זה ימשיך לתמוך בביצועים הכוללים, אך לנוכח תחרות עזה וסיכוי גובר להורדות ריבית, אנו צופים המשך ירידה מתונה ברווחיות תוך המשך מאמצי ההתייעלות.

אנו מעריכים כי בסיס ההון החזק של הבנק יישמר. רווחיות הבנק תמשיך לתמוך בהון כך שיחס ההון המותאם לסיכון (RAC) לפני התאמות ריכוזיות צפוי לעמוד על כ-9.0%-9.5% ב-2026-2027 בהשוואה לכ-8.2% בסוף 2024. יחס ההון רובד 1 של הבנק עמד על 11.54% ב-30 ביוני 2025, 2.3% מעל היחס הרגולטורי הנדרש, 9.23%. אנו צופים כי הבנק ימשיך לשמור על מרווח מספק מעל הדרישה הרגולטורית, שיאפשר צמיחה בתיק לצד ספיגת הפסדים אפשריים.

הבינלאומי מציג הוצאות להפסדי אשראי ושיעור חובות בעייתיים (NPL) נמוכים באופן עקבי מהממוצע הענפי. אנו צופים כי עלות הסיכון של הבנק תעמוד על כ-10-20 נקודות בסיס בממוצע בשנים 2025-2027, נמוך מממוצע קבוצת ההשוואה. זאת לאור גישה זהירה יחסית של הבינלאומי לסיכונים שאנו מעריכים כי תישמר, ופרופיל לקוחות אשראי איכותי באשראי הקמעונאי של הבנק. אלה יתמכו באיכות האשראי שלו.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את המאזן בין המשך הסיכונים בסביבה הגיאופוליטית והכלכלית לבין ביצועיו האיתנים של הבנק. התחזית משקפת את הערכתנו שהבינלאומי ישמור על הלימות ההון שלו, עם יחס RAC שיישאר מהותית מעל 7%, ומדדי איכות נכסים טובים. התחזית היציבה משקפת גם את התחזית היציבה לדירוג מדינת ישראל.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג הבנק אם S&P Global Ratings תוריד את דירוג מדינת ישראל, מה שיקטין להערכתנו את הסיכוי שהמדינה תספק לבנק תמיכה יוצאת דופן במקרה הצורך. אנו עשויים להוריד את דירוג הבנק גם אם נעריך כי הבנק שינה את גישתו הזהירה לניהול סיכונים ונראה עלייה בתאבון הסיכון, או אם ביצועיו ייחלשו. תרחיש זה עשוי להתממש אם מדדי הרווחיות ואיכות הנכסים ייחלשו ואם הבינלאומי ירשום הפסדים מהותיים בתיק ההלוואות, או אם נצפה לחץ גובר על ענפי הנדל"ן והבנייה.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג מוסדות פיננסיים, 9 בדצמבר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון ענף הבנקאות, 9 בדצמבר, 2021
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הלימות הון מותאם סיכון של מוסדות פיננסיים, 30 באפריל, 2024

- מתודולוגיה - כללי: דירוג הון היברידי, 13 באוקטובר, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 2 בדצמבר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025

רשימת דירוגים

הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח קצר	ilA-1+	20/08/2025	20/08/2025
טווח ארוך	ilAAA\Stable	23/11/1997	29/05/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
נובמבר 11, 2025	ilAAA\Stable		
אוקטובר 31, 2023	ilAAA\Negative		
יולי 11, 2019	ilAAA\Stable		
דצמבר 20, 2018	ilAA+\Positive		
אוקטובר 07, 2014	ilAA+\Stable		
נובמבר 15, 2010	ilAA\Stable		
יוני 16, 2009	ilAA\Negative		
ספטמבר 24, 2008	ilAA\Stable		
מרץ 12, 2007	ilAA\Positive		
פברואר 20, 2003	ilAA		
דצמבר 26, 2001	ilAA+		
נובמבר 23, 1997	ilAAA		
טווח קצר			
אוגוסט 20, 2025	ilA-1+		

הבינלאומי הראשון הנפקות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) הנפקה			
חוב נחות מורכב			
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים סדרה כז	ilAA-	29/08/2022	29/05/2025
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים סדרה כו	ilAA-	14/03/2022	29/05/2025
כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים סדרה כה	ilAA-	09/06/2020	29/05/2025
חוב לטווח קצר			
נעמ סדרה 1	ilA-1+	20/08/2025	20/08/2025
חוב בכיר בלתי מובטח			
אגח סדרה י"ב	ilAAA	23/11/2021	29/05/2025
אגח סדרה יג	ilAAA	20/08/2025	20/08/2025

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	11/11/2025 17:32
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	11/11/2025 17:32
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת maalot.co.il.

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות בכתובת maalot.co.il או באתר S&P בכתובת spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.