

בנק דיסקונט לישראל בע"מ

מעקב | נובמבר 2024

אנשי קשר:

יוסי יונה

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

yosi.y@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח

ראש צוות בכיר, מעריך דירוג משני

amit.federman@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים

moty.c@midroog.co.il

בנק דיסקונט לישראל בע"מ

	aa2.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aaa.il	פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב
אופק: יציב	Aa3.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר/נע"מ

מידרוג מותירה על כנה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") - aa2.il. דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותרו Aaa.il, באופק יציב, ומגלמים הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית. דירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רוברד 2) נותרו Aa3.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר של הבנק, ומגלם את תנאי המכשיר, ביניהם הנחיות המשפטית-חוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר וכן דירוג P-1.il לניירות הערך המסחריים.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק נתמכת במיצובו הטוב במערכת הבנקאית המקומית (להלן: "המערכת"), המבוסס על מותג חזק ונתח שוק משמעותי, לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור הכנסות טובה. הבנק הינו אוניברסלי, ומספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, לצד הצעת ערך כוללת הפונה למגוון טעמי הציבור. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית התומכת בפרופיל הסיכון, שבאה לידי ביטוי גם במדדי איכות אשראי, אשר הולמים ביחס ל-BCA. בדומה לקבוצת ההשוואה¹, לבנק ריכוזיות אשראי ענפית גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית וביחס ל-BCA, המהווה משקולת על פרופיל הסיכון. מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, בין היתר, כתוצאה מגידול בבסיס ההכנסות של הבנק, אשר הושפע מצמיחה מהירה בתיק האשראי, ריבית בסיס וסביבה אינפלציונית גבוהות יחסית לשנים האחרונות, לצד מרווח פיננסי גבוה ביחס לקבוצת ההשוואה לאורך זמן, והמשך מעבר למתן שירות באמצעות ערוצים דיגיטליים וישירים. בהתאם לכך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון² והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2023 על כ-3.1% ועל כ-1.1%, בהתאמה, ועל כ-2.7% וכ-1.1% במחצית הראשונה לשנת 2024, בהתאמה, ובגילום שנתי, והינם טובים ביחס ל-BCA. רמת המינוף של הבנק הולמת ביחס ל-BCA, וטובה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה, כפי שמשקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-7.6% ליום 30 ביוני 2024 (לעומת כ-7.0% בממוצע קבוצת ההשוואה לאותו מועד), ומגלמת מגמת שיפור בשנה האחרונה (כ-6.9% ליום 30 ביוני 2023). פרופיל הנזילות של הבנק טוב ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נוח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. כמו כן, יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי הנדרש (100%) ותומך בגמישותו העסקית של הבנק.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2024-2025, אנו סבורים כי בטווח הקצר-בינוני, בשל השלכות מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"), עלולה לחול פגיעה באיכות הנכסים של המערכת הבנקאית בשל עליית סיכון הלווים. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לגדול ולנוע להערכתנו בטווח שבין כ-3.4%-3.6% בשנות התחזית. כמו כן, מדדי הרווחיות של הבנק צפויים להתמתן במידה מסוימת, ביחס לשנת 2023, אולם ימשיכו לתמוך בבניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון צפויה לעמוד על כ-2.5%, והתשואה על הנכסים צפויה לנוע בטווח שבין כ-0.8%-0.9%. בנוסף, מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ולצד המשך גידול בתיק האשראי, כך שיחס הלימות הון הליבה ינוע בטווח שבין כ-10.3%-10.5%. נציין, כי

¹ בנק לאומי לישראל בע"מ, בנק הפועלים בע"מ, בנק מזרחי טפחות בע"מ והבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ.
² רווח לפני מס והוצאות הפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון.

ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ובשלב זה, צפויה לתמוך ביציבות הבנק בטווח הקצר-בינוני. להערכתנו, ניהול הנזילות ימשיך להיות מאתגר לבנק ולמערכת כאחד, בשל סביבת ריבית גבוהה, אשר עלולה להוסיף ולהוביל לשינוי העדפה צרכנית בעקבות מסלולי השקעה אלטרנטיביים לפיקדונות, אשר מניבים תשואה עודפת על פיקדונות וברמת סחירות דומה. עם זאת, מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה יישמרו בטווח התחזית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל ה-BCA, ומגלים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת המדינה, בעת הצורך. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית, נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר, ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות המשפטית-חוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה, וללא הנחת תמיכה חיצונית.

אופק הדירוג

האופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם בשנות התחזית, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי ולצד כריות ספיגת הפסדים בטווח אשר הולם את הדירוג.

בד בבד, המלחמה שפרצה בישראל ב-7 באוקטובר 2023 הובילה לשורה של הגבלות והשלכות, לצד חוסר ודאות לגבי היקף ומשך המלחמה הצפויים והשלכותיה על המשק הישראלי. להרחבה בנושא הינכם מופנים לדוח מיוחד "השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג" (אוקטובר 2024).³

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת ה-BCA ודירוגי מכשירי הבנק:

- שיפור משמעותי ומתמשך בפרופיל העסקי, שיתבטא בגידול בנתחי שוק ופיזור הכנסות הבנק, תוך שיפור איכות הנכסים והלימות ההון של הבנק
- הקטנה משמעותית של הריכוזיות הענפית בתיק האשראי

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי מכשירי הבנק:

- פגיעה משמעותית ומתמשכת במיצובו העסקי של הבנק
- הרעה משמעותית ומתמשכת באיכות תיק האשראי של הבנק
- שחיקה בכרית ההון וברווחיות, לצד פגיעה ביציבותן לאורך זמן

³ הדוח "השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים מדורגים על ידי מידרוג - דו"ח מיוחד", מפורסם באתר מידרוג.

בנק דיסקונט לישראל בע"מ, נתונים פיננסיים יחסים עיקריים, במיליוני ₪ ובאחוזים:

מיליוני ₪	30.06.2023	30.06.2024	2020	2021	2022	2023
אשראי לציבור ברוטו	256,768	272,558	192,479	216,196	244,288	262,941
פיקדונות הציבור	292,656	303,227	226,118	260,907	292,293	297,597
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	27,016	30,325	19,182	21,483	24,880	28,474
סך נכסים	391,815	401,292	293,969	335,088	376,754	395,724
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	4,441	3,731	3,224	3,633	5,727	8,108
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	2,456	2,095	975	2,773	3,495	4,192
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	189%	195%	195%	196%	195%	193%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	3.3%	3.1%	3.9%	2.9%	2.7%	3.5%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	25.2%	25.9%	32.2%	25.1%	23.4%	27.2%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	0.3%	0.4%	0.9%	(0.3%)	0.2%	0.6%
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק לממוצע נכסים [1]	1.1%	1.3%	0.4%	0.9%	1.0%	1.1%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	2.7%	3.5%	1.7%	1.8%	2.5%	3.1%
יחס היעילות	52.0%	46.8%	67.5%	65.4%	55.8%	49.6%
הלימות הון רובד 1	10.7%	10.4%	10.2%	10.1%	10.3%	10.7%
הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק לסך נכסים	7.6%	6.9%	6.5%	6.4%	6.6%	7.2%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	11.9%	11.9%	9.6%	10.9%	12.4%	10.5%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	34%	36%	36%	38%	36%	35%

[1] מחושב על בסיס שנת.

[2] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אג"ח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה, ופיקדונות מבנקים.
[3] מזומנים ופיקדונות בבנקים, אגרות חוב ממשלות ישראל וארה"ב ונכסים מגובים ממשלת ארה"ב.

פירוט השיקולים העיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

רופיל עסקי טוב ויציבות ההכנסות תורמים ליכולת השבת הכנסות גבוהה; מנגד, פיזור הכנסות נמוך ביחס ל-BCA

דיסקונט הינה קבוצת הבנקאות הרביעית בגודלה במערכת הבנקאית המקומית לאורך זמן, עם נתח שוק של כ-17% מסך האשראי לציבור וכ-16% מסך נכסי המערכת, ליום 30 ביוני 2024. כמו כן, לאותו מועד, לבנק נתח שוק משמעותי באשראי המסחרי (כ-19%) ובאשראי לפרטיים שאינו לדיור (כ-23%), בו הוא ממוקם ראשון במערכת הבנקאית. הפרופיל העסקי נתמך בהיותו בנק אוניברסלי, המספק מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר, לצד הצעת ערך כוללת הפונה למגוון טעמי הציבור, וכן אחזקה בחברת כרטיסי אשראי (להלן: "כאל").⁴ הבנק מאופיין במותג חזק, מערך סינוף רחב, ובהצעת ערך הכוללת מודל בנקאות מסורתית לצד בנקאות דיגיטלית, וכן שירותים פיננסיים דיגיטליים נוספים. אנו סבורים כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות בשנים האחרונות, התגברו צרכי לקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. אנו מעריכים, כי נמשיך לראות מגמת ההתרחבות בכל הנוגע למתן שירותים דיגיטליים במערכת הבנקאית בכלל, ובבנק דיסקונט בפרט. יתרה מכך, אנו סבורים כי תמורות בסביבה העסקית, ובפרט השקת מאגר נתוני אשראי, רפורמת הבנקאות הפתוחה, מתן רישיון לבנק דיגיטלי חדש ותמורות רגולטוריות נוספות, יובילו להמשך התעצמות התחרות במגזר הקמעונאי ויאצו את הבנק להתמודד גם מול מתחרים חדשים ולשפר את הצעת הערך ללקוחות אל מול האיזונים המתפתחים.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על ידי מידרוג, הולמת ביחס ל-BCA ומושפעת ממשקל הכנסות קמעונאיות⁵ (כ-63% בממוצע בין השנים 2021-2023), אשר תורם ליכולת יצור ההכנסות וממתן את תנודתיות הפעילות. מנגד, נכון למחצית הראשונה של שנת 2024, לבנק שיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ-23% באותה תקופה (כ-17% בממוצע קבוצת ההשוואה

⁴ נציין, כי בהמשך להמלצת שר האוצר מיום 21 בדצמבר 2022, במסגרת יישום החוק להגברת התחרות ולצמצום הריכוזיות בשוק הבנקאות בישראל התשע"ז-2017, חלה על הבנק חובה למכור את אמצעי השליטה שהוא מחזיק בחברת "כאל", וזאת עם תום שלוש שנים מיום התחילה (יום פרסום התקנות ברשומות) או עד תום ארבע שנים בנסיבות מסוימות, ככל שיוחלט על מתווה של הנפקה לציבור. בהתאם לנוסח שאישרה מליאת הכנסת ביום 22 ביולי 2024, המועד האחרון להשלמת המכירה יוארך ב-15 חודשים.

⁵ הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית מחיצוניים, בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים, כולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדיור) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות ניהול פיננסי.

לאותה תקופה). ומגלם קיטון ביחס לשנים עברו, כאשר יחס זה עמד על כ-28% בממוצע בין השנים 2021-2022 (כ-22% בממוצע קבוצת השוואה לאותם שנים) וזאת כאשר פעילות כרטיסי האשראי הייתה כ-49% מתמהיל ההכנסות מעמלות, בממוצע לאותן שנים, ונבעה בין היתר מפעילותה של חברת כאל. הגידול בהכנסות המימוניות מעבר לגידול בהכנסות התפעוליות, פגע בשיעור ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידנו כיציבות יותר לאורך המחזור הכלכלי. פיזור מקורות ההכנסה של הבנק נשען על 3 רגליים עיקריות⁶ לאורך זמן, כפי שמשקף גם בתמהיל ההכנסות למחצית הראשונה לשנת 2024, הכולל כ-38% ממגזר הלוואות לדיור, כ-24% ממגזר עסקים קטנים וזעירים וכ-15% ממגזר פעילות חו"ל. נציין, כי מגזר פעילות חו"ל בבנק, מהווה את הפעילות הגדולה ביותר במגזר זה ביחס לשאר הבנקים הישראליים.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק, מנגד, ריכוזיות ענפית גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית

מערך ניהול הסיכונים של הבנק הינו מקיף וכולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה, התומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, בקביעת תיאבון הסיכון של הבנק (התואם את האסטרטגיה שלו) ובניטור ובקרת הסיכונים. סיכויי האשראי מנהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכות מומחה (אשראי עסקי). הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית עבור רמת ה-BCA, המהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. בהתאם לכך, החשיפה לענף הגדול ביותר מהון עצמי רובד 1 של הבנק הינה לענף בינוי ונדל"ן (בדומה למערכת), מהווה כ-189% ליום 30 ביוני 2024 והינה גבוהה ביחס לממוצע קבוצת השוואה לאותו מועד (כ-171%). אך נמוכה ביחס לשנים האחרונות (כ-195% בממוצע בשנים 2021-2023, כאשר הממוצע בקבוצת השוואה לאותה תקופה עמד על כ-169%). סך החשיפה ללווים גדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-1,445 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2023), נאמדת על ידי מידרוג בכ-14% ליום 31 בדצמבר 2023, הולמת ביחס ל-BCA ומשקפת מגמת ירידה ביחס לשנים עברו (כ-20% ליום 31 בדצמבר 2022). נציין, כי השיעור המחושב לעיל עלול להיות מוטה כלפי מעלה מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות עבור אותם לוויים ואילו היחס הנ"ל מחושב על פי החבות המאזנית בלבד, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על ידי מידרוג.

סיכויי השוק בבנק נאמדים על ידי מודל ה-VaR תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית, וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים מספר תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR של כלל פעילות הבנק לאופק השקעה של חודש, שקבע הדירקטוריון, אשר עומדת על כ-3% מההון העצמי רובד 1, בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2023.

איכות תיק האשראי הולמת ביחס ל-BCA, אולם סביבה מאקרו-כלכלית מאתגרת והשלכות המלחמה צפויות ללחוץ

על מדדי איכות תיק האשראי בטווח התחזית

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית, כפי שמשקף במדדי סיכון הולמים ביחס ל-BCA. עם זאת, נוכח סביבה מאקרו-כלכלית מאתגרת, חלה שחיקה מסוימת באיכות הנכסים. בהתאם לכך, נכון ליום 30 ביוני 2024, יחס החובות הבעייתיים לאשראי לציבור ברוטו עמד על כ-3.3%, לעומת כ-3.1% ליום 30 ביוני 2023 וכ-2.7% ליום 31 בדצמבר 2022. כמו כן, נכון ליום 30 ביוני 2024, שיעור החובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לציבור ברוטו עמד על כ-0.9% (כ-0.8% בממוצע קבוצת השוואה לאותו מועד), בדומה ליום 30 ביוני 2023. בנוסף לכך, יתרת הפרשה לאותו מועד עמדה על כ-1.5%, לעומת כ-1.4% ליום 30 ביוני 2023. בהתאם לכך, יחס הכיסוי⁸ השתפר ביחס לשנה הקודמת, כאשר נכון ליום 30 ביוני 2024 שיעור זה עמד על כ-175%, בהשוואה לכ-155% ליום 30 ביוני 2024, אך נותר נמוך ביחס לממוצע בשנים הקודמות (כ-191% בממוצע לשנים 2021-2022) וכן נמוך ביחס לממוצע קבוצת השוואה (כ-193% ליום 30 ביוני 2024).

⁶ מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאיין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול פיננסי והכנסות אחרות.
⁷ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 31 לדוח הכספי השנתי, מידרוג סכמה לפי החלק היחסי את החבות המאזנית הנכללת בטווח שבין 1,200 מיליון ₪ ועד 1,600 מיליון ₪, כאשר הסכום השווה לכ-5% מההון העצמי של הבנק ליום 31.12.2023 מצוי בחלקו האמצעי, בתוספת החבות המאזנית של הטווחים העליונים (לא כולל ניירות ערך מגובי משכנתאות שהונפקו ע"י GNMMA). לצורך חישוב היחס, חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי רובד 1 ליום 31.12.2023. יש לציין, כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני. על כן, היחס המתקבל על פי אומדן מידרוג הינו מוטה כלפי מעלה.
⁸ יתרת הפרשה לסך החובות הלא צוברים וחובות בפיגור מעל 90 יום.

אנו סבורים, כי חשיפת הבנק לענפי המשכנתאות והנדל"ן גבוהה יחסית, ועומדת במצטבר על כ-47% מסך חובות⁹ הבנק ליום 30 ביוני 2024, אך נמוכה ביחס לממוצע קבוצת השוואה, עם רמת חשיפה של כ-59% לאותו המועד. החשיפה לענף בינוי ונדל"ן (ללא משכנתאות), המאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, מהווה כ-21% מסך חובות הבנק וגבוהה ביחס לממוצע קבוצת השוואה, לאותו מועד (כ-20%). נציין, כי יחס זה כולל סיכון אשראי בנינו נרכש ביטוח, בעיקר מחברות ביטוח זרות, ולכן החשיפה הענפית נמוכה משיעור זה. אנו סבורים כי הבנק מאופיין בנהלי חיתום שמרניים לענף זה, הממתנים במידה מסוימת, את סיכון הריכוזיות הענפית של הבנק. החשיפה להלוואות לדיו, מהווה כ-26% מסך החובות לאותו מועד, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה, התומכת בהסתברות נמוכה לכשל. בהתאם לכך, שיעור ההחזר מההכנסה הפנויה מעל 40% עמד על כ-0.3% מסך ביצועי האשראי לדיו¹⁰ של הבנק בששת החודשים הראשונים לשנת 2024. שיעור המימון הממוצע (LTV) בתיק ההלוואות לדיו של הבנק עמד על כ-55% נכון ליום 30 ביוני 2024 (שיעור המשקף את שווי הנכס המשוועבד בעת העמדת מסגרת האשראי), כאשר חלקן של ההלוואות בשיעור מינוף גבוהה יחסית (LTV גבוה מ-75%) היה נמוך ועמד על כ-0.6%, לאותו מועד.

תרחיש הבסיס של מידרוג בקשר עם איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות¹¹ אקסוגניות, ביניהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-0.5% בשנת 2024 וכ-3.8% בשנת 2025; (2) שיעור אבטלה שינוע בטווח שבין 3.2%-3.5%; (3) סביבת ריבית בשיעור של 4.5%; (4) שיעור אינפלציה של כ-3.8% בשנת 2024 וכ-2.8% בשנת 2025; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנים 2024-2025 תיק האשראי של הבנק יצמח בקצב שנתי של כ-8%-9%. צמיחה זו תיתמך להערכתנו מהמשך מיקוד של הבנק באשראי מסחרי (עסקים בינוניים וגדולים) ובאשראי למשקי בית ובנקאות פרטית ללא דיו, לצד תחרות גבוהה בסקטור הדיו. מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הקצר-בינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. נוכח השלכות המלחמה, אנו סבורים כי בטווח הקצר-בינוני, צפויה פגיעה באיכות הנכסים של המערכת הבנקאית בשל עליית סיכון הלווים. בהתאם לכך, שיעור החובות הבעייתיים מתיק האשראי צפוי לעלות בטווח התחזיתי, ולנוע להערכתנו בטווח שבין כ-3.4%-3.6%, כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לעמוד על כ-27% בשנות התחזית (לעומת כ-25% בממוצע בין השנים 2021-2023). בנוסף, אנו מניחים כי שיעור ההוצאות להפסדי אשראי ביחס לתיק האשראי ינוע בטווח שבין כ-0.5%-0.6% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA, נוכח ריבית בסיס וסביבה אינפלציונית גבוהות יחסית לשנים האחרונות, אולם צפויה

להתמתן במידה מסוימת בטווח התחזיתי, בשל השלכות המלחמה

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, בין היתר, כתוצאה מגידול בבסיס ההכנסות של הבנק, אשר הושפע מצמיחה מהירה בתיק האשראי, ריבית בסיס וסביבה אינפלציונית גבוהות יחסית לשנים האחרונות, לצד מרווח פיננסי גבוה ביחס לקבוצת השוואה לאורך זמן, והמשך מעבר למתן שירות באמצעות ערוצים דיגיטליים וישירים. לאור זאת, נכון למחצית הראשונה של שנת 2024, יחס היעילות התפעולית של הבנק עמד על כ-52%, והינו טוב ביחס ל-BCA, אולם גבוה לתקופה המקבילה אשתקד (כ-47%) וביחס לקבוצת השוואה (כ-37% בממוצע קבוצת השוואה לאותה תקופה). תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2023 על כ-3.1% ועל כ-1.1%, בהתאמה, ועל כ-2.7% וכ-1.1% במחצית הראשונה לשנת 2024, בהתאמה, ובגילום שנתי, והינם טובים ביחס ל-BCA.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2024-2025, הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור של כ-8%-9% בשנה; (2) סביבת ריבית בשיעור של כ-4.5%; (3) שיעור אינפלציה של כ-3.8% בשנת 2024 וכ-2.8% בשנת 2025; (4) שיעור ההוצאות להפסדי אשראי ביחס לתיק האשראי ינוע בטווח שבין כ-0.5%-0.6%; (5) המשך חזילת הוצאות

⁹ אשראי לציבור.

¹⁰ סכומי הביצוע אינם כוללים הלוואות במשכון דירת מגורים, הלוואות בולט והלוואות בלון.

¹¹ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, בנק ישראל, אוקטובר 2024.

השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית יחסי הרווחיות של הבנק יתמתנו, במידה מסוימת, ביחס לשנת 2023, אולם ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון צפויה לעמוד על כ-2.5%, והתשואה על הנכסים צפויה לנוע בטווח שבין כ-0.8%-0.9%.

כרית ההון הולמת ביחס ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ביחס ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים ובניכוי חלוקת דיבידנדים (מדיניות חלוקה של עד 40%¹² מהרווח הנקי), אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים. נכון ליום 30 ביוני 2024, יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית בגין הפסדים בלתי-צפויים, עמד על כ-10.7% ומגלם שיפור לעומת כ-10.4% ליום 30 ביוני 2023, כאשר הבנק שומר על מרווח הולם של כ-148 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (יחס הון עצמי רובד 1), אך נמוך ביחס לממוצע קבוצת השוואה, לאותו מועד (כ-162 נקודות בסיס). מרווח זה תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית ופוטנציאל הצמיחה של הבנק.

רמת המינוף של הבנק הולמת ביחס ל-BCA וטובה ביחס לממוצע קבוצת השוואה, כפי שמשקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-7.6% ליום 30 ביוני 2024 (לעומת כ-7.0% בממוצע קבוצת השוואה לאותו מועד) ומגלמת מגמת שיפור בשנה האחרונה (כ-6.9% ליום 30 ביוני 2023). אנו סבורים, כי בשל התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק בפרט ושל המערכת הבנקאית בכלל, עלול להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הוגן, ומשינוי בהתחייבויות האקטואריות בגין הטבות לעובדים.

מידרוג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת הפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD שונים למגזרי הפעילות העיקריים, הפסדים מתיק ניירות הערך, שחיקה במרווח הפיננסי ואובדן הכנסות מעמלות לצד בניית ההון העצמי על-ידי רווחיות שוטפת והיעדר חלוקת דיבידנד. יחס הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ-9.2% בסיס התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו, אשר צפויה לתמוך ביציבותו בטווח הקצר-בינוני.

בתרחיש הבסיס, מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, לצד המשך גידול בתיק האשראי לציבור כאמור, כך שיחס הלימות ההון רובד 1 ינוע בטווח שבין כ-10.3%-10.5%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 40% מהרווח הנקי; (3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב הגידול בתיק האשראי.

פרופיל הנזילות טוב ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נוח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה למערכת, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיזור רחב (כ-40% משקי בית ובנקאות פרטית וכ-16% עסקים קטנים וזעירים, נכון ליום 30 ביוני 2024), אשר להערכת מידרוג הולמים את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור נמוך ובולט לחיוב ביחס ל-BCA ולמערכת, של מקורות מימון פחות יציבים¹³ מסך הנכסים של הבנק, כהגדרתנו, אשר עמד על כ-11.9% נכון ליום 30 ביוני 2024. עם זאת, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור גבוה יחסית, אשר עמד על כ-90% נכון ליום 30 ביוני 2024 (לעומת כ-76% בממוצע בקבוצת השוואה לאותו מועד), לעומת כ-88% ליום 30 ביוני 2023. כמו כן, נכון ליום 30 ביוני 2024, יחס ה-NSFR עמד על כ-121%, המגלם מרווח מספק מעל רמה של 100%, ותומך בפרופיל המימון של הבנק.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹⁴ ביחס לסך הפיקדונות, טובה ביחס ל-BCA, אשר נכון ליום 30 ביוני 2024, עמדה על כ-34%, ותומכת בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות ערך. תיק זה מהווה כ-15% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) הולמת, נוכח רכיב מהותי יחסית של אג"ח ממשלת ישראל (כ-68%)

¹² ביום 13 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון הבנק עדכון במדיניות הדיבידנד של הבנק, לפיו יוכל הבנק לחלק מדי רבעון דיבידנד בשיעור של עד 40% מהרווח הנקי הראוי לחלוקה על פי הדוחות הכספיים המאוחדים לרבעון שחלף, חלף שיעור חלוקה של עד 30%.

¹³ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים, אגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 החודשים הקרובים.

¹⁴ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב.

אג"ח ממשלת ארה"ב (כ-8%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה יחסית, כ-133% ליום 30 ביוני 2024, הגבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), אך נמוך ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה (כ-142% לאותו מועד). יחס זה תומך בפרופיל הנזילות ובגמישותו העסקית של הבנק. להערכתנו, ניהול הנזילות ימשיך להוות אתגר לבנק ולמערכת כאחד, בשל סביבת ריבית גבוהה, אשר עלולה להוסיף ולהוביל לשינוי העדפה צרכנית בעקבות מסלולי השקעה אלטרנטיביים לפיקדונות, אשר מניבים תשואה עודפת על פיקדונות וברמת סחירות דומה. עם זאת, מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה יישמרו בטווח התחזית.

שיקולים נוספים

שיקולי ESG

שיקולים סביבתיים - להערכתנו, בשלב זה ענף הבנקאות חשוף בצורה מתונה יחסית לסיכונים סביבתיים.

שיקולים חברתיים - להערכתנו, ענף הבנקאות מתמודד מול סיכונים חברתיים מתונים. עם זאת, אנו רואים התפתחות בסיכונים אבטחת מידע, פרטיות הלקוחות וסייבר, אולם אלו ממותנים בחלקם באמצעות השקעות משמעותיות בטכנולוגיה, לצד ניסיונה הרב של המערכת הבנקאית בטיפול בנתונים הרגישים של הלקוחות. קנסות ופגיעה במוניטין מהווים סיכון חברתי נוסף. כמו כן, חוקי עבודה מחמירים ואיגודי עובדים חזקים במערכת הבנקאית מגבילים את גמישות כוח האדם ומגדילים את עלויות השכר. עם זאת, הבנקים צמצמו במשרות ועובדים באמצעות תוכניות פרישה מוקדמת והטמיעו בקרת עלויות שאפשרה להם למתן את האתגרים הללו.

שיקולי ממשל תאגידי - להערכתנו, סיכונים ממשל תאגידי נושאים השפעה מהותית על המערכת הבנקאית. סיכונים אלו מהווים שיקול אשראי מרכזי, כאשר חולשות בממשל תאגידי עלולות להוביל להרעה בכושר החזר האשראי של הבנק, בעוד שממשל תאגידי חזק עשוי להשליך לחיוב על כושר החזר האשראי של הבנק. גורם ממתן לסיכונים הממשל התאגידי, הינו המסגרת הרגולטורית בה פועלים הבנקים, המתווה מערך בקרות פנימיות וכן בקרות הדוקות מצד הרגולטור.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחינת מדרג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג, דירוג החובות הנחותים (כתבי ההתחייבויות הנדחים) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה העוגן לדירוג התחייבויות הבנק ומשקפת את הסיכון לכשל ואת יכולת הבנק לשרת את התחייבויותיו על בסיס עצמאי וללא הנחת תמיכה חיצונית. מידרוג מבצעת התאמת דירוג ביחס ל-BCA לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי-הוודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי ו/או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). מידרוג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט מכשירי הון רובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa2.il) וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ-10.7% נכון ליום 30 ביוני 2024) והצפוייה בתרחיש הבסיס, להערכתנו (10.3%-10.5%) וכן בפרופיל נזילות טוב ביחס ל-BCA, אי-הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל-"נקודת אי-הקיימות"¹⁵ הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה, בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג. הנחת ההסתברות לתמיכה חיצונית מבוססת על השיקולים הבאים: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות גבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה

¹⁵ אירוע מכונן לאי-קיימות: 1. הודעת המפקח על הבנקים שמחיקת/המרת הנייר הכרזת כדי להימנע מנקודת אי-הקיימות. 2. מתן תמיכה חיצונית שבלעדיה הבנק יגיע לנקודת אי-הקיימות. נציין כי המפקח על הבנקים טרם הגדיר את המונח "נקודת אי-הקיימות".

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. בנוסף, מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו.

אודות הבנק

בנק דיסקונט לישראל בע"מ הינו בנק מסחרי, המספק שירותי בנקאות מגוונים בישראל ובחול"ל ללקוחות קמעונאיים, עסקיים ומסחריים. לבנק חברות בנות ומוחזקות, בישראל ובחול"ל, המהוות יחד את קבוצת דיסקונט. קבוצת דיסקונט היא הקבוצה הבנקאית הרביעית בגדולה במונחי סך נכסים. פעילות קבוצת דיסקונט בישראל מתבצעת באמצעות רשת סניפים בפריסה ארצית. הבנק מחזיק חברה בנקאית בבעלות מלאה, בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ (להלן: "מרכנתיל") וכן מחזיק בפעילות בנקאית בחול"ל, המתבצעת באמצעות אי די בי ניו-יורק, בנק מסחרי המתמקד בתחום הבנקאות המסחרית (Middle Market) בארה"ב. חברות בנות נוספות הן: דיסקונט קפיטל בע"מ (100%), זרוע הקבוצה בתחום ההשקעות הריאליות ופעילות חיתום; תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות בע"מ (100%) זרוע העוסקת בניהול השקעות עבור לקוחות פרטיים וחברות. פעילות הבנק בתחום כרטיסי האשראי מתבצעת באמצעות החזקה (71.8%) בחברת כאל. הבנק בבעלות הציבור, ללא גרעין שליטה החל משנת 2013. בחודש דצמבר 2019, דיווח הבנק על השלמת המיזוג של בנק מוניציפלי ישראל בע"מ עם ולתוך בנק מרכנתיל, לאחר שהתקיימו כל התנאים המתלים למיזוג. בעקבות המיזוג חדל בנק מוניציפלי מלהתקיים. מנכ"ל הבנק הינו מר אברהם לוי ויו"ר הבנק הינו מר דני ימין.

תעודות ההתחייבות המדורגות על ידי מידרוג*:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
05/12/2024	יציב	Aaa.il	7480155	דיסק מנ אגח יג
18/01/2025	-	P-1.il	1203165	דיסק מנ מסחרי 3
09/09/2025	-	P-1.il	1211077	דיסק מנ מסחרי 4
29/10/2030	יציב	Aa3.il(hyb)	7480197	דיסקונט מנ נד ו
05/12/2030	יציב	Aaa.il	7480163	דיסק מנ אגח יד
01/07/2031	יציב	Aa3.il(hyb)	7480247	דיסקונט מנ נד ז
15/08/2032	יציב	Aaa.il	7480304	דיסק מנ אגח טו
01/11/2032	יציב	Aa3.il(hyb)	7480312	דיסקונט מנ נד ח
30/11/2033	יציב	Aa3.il(hyb)	1191246	דיסקונט מנ נד ט
20/03/2035	יציב	Aaa.il	1203157	דיסק מנ אגח טז
30/11/2035	יציב	Aa3.il(hyb)	1211069	דיסקונט מנ נד י

* הונפקו על ידי דיסקונט מנפיקים בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של הבנק

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.06.2024			תת פרמטר	פרמטר	קטגוריה
שיקולים נוספים	ניקוד	מדירה	ניקוד	מדירה [1]			
	aa.il	-	aa.il	-		מיצוב עסקי	
שיעור הכנסות מעמלות	aa.il	~72%	aa.il	72%	% הכנסות קמעונאיות	יציבות ההכנסות	פרופיל
מגזר פעילות חו"ל	a.il	3	a.il	3	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	פיזור ההכנסות	עסקי
	aa.il	-	aa.il	-		ממשל תאגידי	
	aa.il	-	aa.il	-		מדיניות ניהול סיכונים	
מגזר בינוי ונדל"ן	a.il	~190%	a.il	189%	ענף גדול להון עצמי רובד 1	ריכוזיות תיק האשראי	פרופיל
	aa.il	15%-5%	aa.il	כ-14%*	לווים גדולים להון עצמי רובד 1	ריכוזיות תיק האשראי	סיכון
	aaa.il	~3%	aaa.il	*3%	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	תיאבון לסיכון שוק	
	aa.il	3.6%-3.4%	aa.il	3.3%	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	איכות נכסים	
יחס כיסוי	aa.il	~27%	aa.il	25.2%	חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי		
	aa.il	0.9%-0.8%	aaa.il	1.1%	רווח נקי לממוצע נכסים	רווחיות	פרופיל פיננסי
	aaa.il	~2.5%	aaa.il	2.7%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון		
	aaa.il	53%-52%	aaa.il	52%	יחס היעילות	הלימות ההון	
	aa.il	10.5%-10.3%	aa.il	10.7%	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון		
	a.il	7.5%-7.3%	aa.il	7.6%	הון עצמי לסך נכסים		
	aaa.il	~11.9%	aaa.il	11.9%	מימון פחות יציב לסך נכסים	מימון וזילות	
LCR on	aaa.il	~34%	aa.il	34%	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור		
						הערכת איתנות פיננסית נגזרת	
						הערכת איתנות פיננסית בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. * אומדן מידרוג בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2023.

דירוג חובות הבנק

דירוג סופי	תמיכת מדינה	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	BCA מותאם	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	
Aaa.il	+2	0	aa2.il	0	aa2.il	פיקדונות ואגרות חוב
Aa3.il(hyb)	0	-1	aa2.il	0	aa2.il	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)

דוחות קשורים

[בנק דיסקונט לישראל בע"מ - דוחות קשורים](#)

[מתודולוגיה לדירוג בנקים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, אוקטובר 2024](#)

[קידום התחרות במערכת הבנקאית - דוח מיוחד, פברואר 2023](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 13.11.2024

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 05.09.2024

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה 22.12.2005

שם יוזם הדירוג: בנק דיסקונט לישראל בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: בנק דיסקונט לישראל בע"מ

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה, בין השאר, על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג להערכת אשראי בסיסית - (BCA) Baseline Credit Assessment

aaa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), הגבוהה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
aa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
a.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים a.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
baa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), בינונית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
ba.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
b.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים b.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
caa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה ביותר למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
ca.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה באופן קיצוני, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
c.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים c.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), החלשה ביותר, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-aa.il ועד caa.il. 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.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il 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.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדרגים Prime-1.il הינם, על פי שיפטה של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדרגים Prime-2.il הינם, על פי שיפטה של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדרגים Prime-3.il הינם, על פי שיפטה של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדרגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים¹⁶

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	
A3.il	Prime-2.il
Baa1.il	
Baa2.il	
Baa3.il	Prime-3.il
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

¹⁶ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפקיה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נוצרו על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה לאמינים ומדיקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בודדו או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.