

בנק דיסקונט לישראל בע"מ

מעקב | נובמבר 2018

אנשי קשר:

עומר פורמברג, ראש צוות - מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

אבי בן-נון, ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

בנק דיסקונט לישראל בע"מ

	aa3.il	הערכת איתנות פיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aa1.il	פיקדונות לזמן ארוך/אג"ח
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר
אופק: יציב	Aa2.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	A1.il (hyb)	שטרי הון נדחים (הון רובד 1 נוסף)
אופק: יציב	A1.il (hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רובד 2)

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק דיסקונט לישראל בע"מ ("הבנק") על כנה - aa3.il. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית נותר יציב.

דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותר Aa1.il באופק יציב והוא ממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוגי החובות הנחותים נותרו על כנם כדלקמן: Aa2.il לכתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) ו-A1.il(hyb) לשטרי הון הנדחים (הון משני עליון). אופק הדירוג נותר יציב. דירוגים אלו מגלמים את הנחיתות המבנית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם, את השפעת מנגנוני ספיגת הפסדים הגלומים בהם והנחה לתמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה בדומה לחוב הבכיר. דירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותר A1.il(hyb) באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוט"ש אחד ביחס להערכת ה-BCA ומגלם את הנחיתות המבנית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים לדירוג

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק נתמכת במיצובו הטוב במערכת הבנקאות המקומית המבוססת על מותג חזק, נתחי שוק משמעותיים, בסיס לקוחות רחב ופיזור מקורות הכנסה, אשר תורמים גם ליכולת השבת הרווחים של הבנק. הבנק הינו בנק אוניברסאלי ובנוסף לפעילות תיווך פיננסי, מספק ללקוחותיו קשת רחבה של שירותים בנקאיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית יחסית התומכת בפרופיל הסיכון, אשר נמצא במגמת שיפור כפי שבא לידי ביטוי בקיטון ברמת המינוף ובמדידי איכות תיק האשראי לאורך השנים האחרונות. בנוסף, מאופיין הבנק בפרופיל נזילות גבוה, נוכח מבנה מקורות נח, רחב ומפוזר ומלאי נכסים נזילים משמעותי. כרית ההון של הבנק הולמת לדירוג וסופגת הפסדים לא צפויים בצורה טובה ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כאשר להערכתנו כרית ההון תמשיך להיבנות בשוליים בטווח הזמן הקצר והבינוני. בנוסף, עמידת הבנק ביעדי הלימות ההון הרגולטוריים בפער סביר מהווה גורם חיובי לפוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי ולגמישות העסקית. מנגד, הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק ממשיכה להיות מושפעת לשלילה מריכוזיות לווים וענפית גבוהות ביחס להון הבנק ומכרית רווחיות נמוכה ביחס לדירוג. האחרונה מוגבלת ביעילות תפעולית נמוכה למרות מגמת השיפור בה כתוצאה ממהלכי התייעלות משמעותיים הן בכ"א והן בשטחים שביצע הבנק בשנים האחרונות. פוטנציאל שיפור הרווחיות מוסיף להוות אתגר מרכזי לבנק, בין היתר, בשל הסביבה העסקית והמשפטית המתגרות. נציין, כי לבנק פוטנציאל פרישה טבעית משמעותי כאשר כ-500 עובדים נוספים צפויים לפרוש עד לסוף 2021. בנוסף, בחודש אוגוסט 2018 אישר הבנק תכנית פרישה מוקדמת נוספת של כ-200 עובדים עד לסוף השנה. מהלכים אלה תומכים בשיפור הרווחיות, להערכתנו ביחד עם הגידול הצפוי בבסיס ההכנסות כתוצאה מהצמיחה הצפויה בתיק האשראי. תרחיש הבסיס של מידרוג ל-18-12 חודשים הקרובים מניח המשך סביבה עסקית ומשפטית מאתגרת עם סביבת ריבית נמוכה, הצפויה

¹ בנק העוסק במגוון פעילויות לרבות: אשראי קמעונאי, אשראי עסקי, גיוס פיקדונות, פעילות בשוק ההון, ייעוץ, תפעול ועוד.

לעלות באופן איטי בלבד החל משנת 2019 ותמשיך להשפיע על מרווח פיננסי ממותן. זאת, לצד צמיחת תמ"ג יציבה (כ-3.6%), עלייה בסביבה האינפלציונית והמשך תחרות ברוב מגזרי הפעילות. בתרחיש זה, צפויה יציבות מסוימת במדדי הסיכון של תיק האשראי, עם עלייה מסוימת בהוצאות להפסדי אשראי (0.45%-0.35%), גם בשל הערכתנו לעליית הסיכון במגזר הקמעונאי, קיטון בגביית חובות עבר ותמורות רגולטוריות. אנו צופים כי תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים (ROA) ינועו בטווח של 1.7%-1.8% ו-0.6%-0.7%, בהתאמה בשנים 2018-2019 ויתמכו ברמת דירוג גבוהה יותר.

תחת ההנחה כי נכסי הסיכון יצמחו בכ-6.0%-4.0% בשנתיים הקרובות בדומה לצמיחת תיק האשראי, מידרוג צופה כי יחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר בטווח הזמן הקצר והבינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך ניהול התיק ותמהיל נכסי הסיכון, תוך המשך שימוש בכלים להפחתת נכסי סיכון; (3) חלוקת דיבידנד מתונה מהרווח הנקי; (4) גיוס כתבי התחייבות נדחים (CoCo) כתלות בקצב גריעת החובות הנחותים הישנים וצמיחת תיק האשראי.

בחודש ספטמבר 2018 הודיע הבנק כי הגיע להסכם עם דירקטוריון בנק דקסיה ישראל בע"מ ("בנק דקסיה") על רכישת מלוא הונו של בנק דקסיה ומיזוגו לבנק תמורת כ-670 מיליון ש"ח המשקף יחס של כ-1 על הונו העצמי של בנק דקסיה. השלמת העסקה עדיין תלויה בהתקיימות תנאים מתלים ואין וודאות שהיא אכן תקרה. יחד עם זאת, להערכתנו גם במידה והעסקה תצא לפועל לא צפויה להיות לה השפעה מהותית על הפרופיל העסקי והפיננסי של הבנק, היות ובנק דקסיה מהווה רק כ-0.4% מסך נכסי המערכת וכ-3% מנכסי ורווחי הבנק נכון ל-30 ביוני 2018.

דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק "זוכים" להטבה של שתי רמות דירוג (נוטשים) המגלמת את החשיבות המערכתית של הבנק ואת הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך. דירוג החוב הנחות של הבנק שאינו מוכר לצורך באזל III משקף אף הוא הנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה.

כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית ואופק הדירוג לדירוגי הבנק נותרו יציבים ומשקפים את הערכת מידרוג לכך שהבנק צפוי לשמור על פרופיל פיננסי הולם לאורך המחזור הכלכלי, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג ובמקביל להמשך צמיחה בתיק האשראי.

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

2014	2015	2016	2017	30/06/2017	30/06/2018	
31,694	28,518	29,311	28,026	28,802	24,154	מזומנים ופיקדונות בבנקים
37,353	38,935	38,818	32,703	34,828	36,689	ניירות ערך
120,123	127,216	140,760	148,757	144,217	156,470	אשראי לציבור, נטו
153,418	157,875	172,318	175,170	171,598	183,210	פיקדונות הציבור
12,599	13,288	14,512	15,594	14,972	16,266	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק
207,185	205,260	219,577	221,221	218,393	230,788	סך נכסים
4,218	4,225	4,557	4,975	2,471	2,694	הכנסות ריבית, נטו [1]
164	187	469	574	356	241	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
3,153	3,053	3,439	3,399	1,672	1,677	הכנסות שאינן מריבית
6,414	5,725	5,814	5,735	2,830	2,971	הוצאות תפעוליות ואחרות
957	1,553	2,182	2,639	1,313	1,400	PPP [2]
505	750	905	1,259	575	742	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
6.1%	6.5%	6.6%	7.0%	6.9%	7.0%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
9.4%	9.5%	9.8%	10.0%	9.8%	9.8%	הלימות ההון ליבה
14.8%	14.3%	13.8%	13.9%	13.9%	13.3%	הלימות הון כולל
33%	33%	31%	27%	29%	26%	יתרות נזילות / סך הנכסים [3]
0.2%	0.4%	0.4%	0.6%	0.5%	0.7%	ROA (בגילום שנתי) [4]
0.7%	1.1%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%	PPP / ממוצע נכסי סיכון
0.1%	0.1%	0.3%	0.4%	0.5%	0.3%	הוצאה להפסדי אשראי / אשראי לציבור (בגילום שנתי)
5.0%	3.6%	3.6%	2.8%	3.0%	2.4%	חובות בעייתיים / אשראי לציבור

[1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי

[2] רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי

[3] מזומן ופיקדונות בבנקים + נירות ערך

[4] רווח נקי שנתי המיוחס לבעלי מניות הבנק (בזמן t), לממוצע נכסים/ הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק (t-1)

פירוט גורמי מפתח בהערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק

פרופיל עסקי טוב יחסית, פוטנציאל צמיחה ופיזור מקורות ההכנסה תורמים ליכולת השבת הרווחים של הבנק

בנק דיסקונט הינו הקבוצה הרביעית בגודלה במונחי סך נכסים ל-30 ביוני 2018 (כ-15%). עם זאת, לבנק נתחי שוק משמעותיים יותר באשראי המסחרי ואשראי לפרטיים שאינו לדירור של כ-19% וכ-18% לאותו מועד, בהם הוא ממוקם שלישי מבין הבנקים הגדולים לאורך זמן. החל משנת 2016 הבנק מגדיל בעקביות את נתח השוק שלו בשל גידול עודף בתיק האשראי, כאשר מגבלת ההון שהייתה בעבר אינה מהווה יותר חסם מהותי. עיקר הצמיחה נבעה מאשראי קמעונאי (לרבות משכנתאות) ועסקים קטנים, אשר להערכת מידרוג תרמה ליציבות ופיזור ההכנסות, נוכח מאפיינים הטרורגניים. הפרופיל העסקי נתמך גם בהיותו בנק אוניברסלי, המספק קשת רחבה של שירותים בנקאיים ופיננסיים, מותג חזק, בסיס לקוחות רחב ומפוזר, רשת סניפים גדולה ובפריסה ארצית וכן הצעת ערך ומעבר לערוצים ישירים וכלים דיגיטליים (ובהם: העוזרת הדיגיטלית "דידי", אפליקציית התשלומים Pay Box ותוכנת ניהול העסקים iCount) הפונים למגוון טעמי הציבור. כל אלו תורמים ויתרמו, להערכתנו ליכולת השבת הרווחים של הבנק, לשימור מיצובו לאורך המחזור הכלכלי וליכולתו להתמודד עם שינויים בסביבה העסקית. זאת למרות יציבות רווחים שאינה בולטת לטובה ביחס לדירוג ובדומה למתחריו העיקריים ומושפעת גם מחשיפה גבוהה למחזוריות הכלכלית ומפיזור גיאוגרפי נמוך יחסית. להערכת מידרוג, הבנק ממוצב בצורה טובה אל מול האיומים בסביבה העסקית בטווח הזמן הקצר והבינוני, אלה עשויים לתמוך בפרופיל העסקי של הבנק ומייצרים לו יתרון תחרותי בדמות הצעת ערך כוללת, בשל שימור החזקתו בחברת כרטיסי אשראי (לפחות בטווח הזמן הקצר והבינוני). כמו כן, בשל גודלו הקמת מאגר נתוני אשראי לכשיקום עשוי להוות פוטנציאל גיוס לקוחות נוסף משמעותי, אולם תרחיש זה אינו חלק מתרחיש הבסיס של מידרוג.

אנו סבורים, כי מפת נתחי השוק של הבנקים הגדולים אינה צפויה להשתנות באופן מהותי בטווח הזמן הקצר, בדומה להערכתנו הקודמת ולמרות הסביבה העסקית המתגברת עם תחרות גוברת במספר סגמנטים ועלייה ברמת הסיכון במגזר הפעילות הקמעונאי. בטווח הזמן הבינוני-ארוך, עשויה התחרות במערכת להתגבר ותתבטא להערכתנו בשחיקה מסוימת בנתחי השוק של שני הבנקים הגדולים, עם יישום מסקנות ועדת שטרומ ביחד עם הקמת מאגר מרכזי לנתוני אשראי צרכני והנמכת חסמי הכניסה באמצעות רפורמות תחרותיות שונות והתפתחות טכנולוגית. נציין, כי קיימת אי-ודאות גבוהה לגבי מידת ההצלחה של מהלכים אלו, השפעתם על מבנה ורמת התחרות ובפרט לאחר הפרדת חברות כרטיסי האשראי של שני הבנקים הגדולים. אנו סבורים כי תנאי מפתח להתגברות התחרות הוא מבנה ועלות המקורות של הגופים החדשים שבהיעדר יכולת להתחרות בעלויות הגיוס של הבנקים יחזקו את הבנקים הגדולים במערכת. בטווח הזמן הארוך אנו צופים, כי מחולל התחרות העיקרי יהיה חדשנות, כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי לאורך זמן עשויים לחוות שחיקה משמעותית בפרופיל העסקי.

נציין, כי בחודש ספטמבר 2018 הודיע הבנק כי הגיע להסכם עם דירקטוריון בנק דקסיה על רכישת מלוא הונו של בנק דקסיה ומיזוגו לבנק תמורת כ-670 מיליון ש"ח המשקף יחס של כ-1 על הונו העצמי של בנק דקסיה. השלמת העסקה עדיין תלויה בהתקיימות תנאים מתלים ואין וודאות שהיא אכן תקרה. יחד עם זאת, להערכתנו גם במידה והעסקה תצא לפועל לא צפויה להיות לה השפעה מהותית על הפרופיל העסקי והפיננסי של הבנק, היות ובנק דקסיה מהווה רק כ-0.4% מסך נכסי המערכת וכ-3% מנכסי הרווחי הבנק נכון ל-30 ביוני 2018.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק, אולם ריכוזיות הלווים וענפית עדיין גבוהות

לדעת מידרוג, מערכי ניהול הסיכונים של הבנק מקיפים ותומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון הסיכון התואם את אסטרטגיית הבנק, ניטור ובקרת סיכונים. בדומה לבנקים נוספים במערכת, הבנק הקים מערך לטיפול באיומי סייבר ואבטחת מידע המהווים סיכון מתפתח משמעותי. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי הקמעונאי) ומטריצות דירוג המשלבות גם "הערכות מומחה" (אשראי עסקי). הבנק פיתח מודל IRB אשר תומך בניהול סיכון האשראי, משפר את תמחור הסיכונים

הגלומים בתיק ואת אלוקציית ההון. כנגזר, העמיק הבנק את השימוש במדדי RAROC להקצאת מקורות ותמחור מותאם סיכון, עובדה התומכת בפרופיל הסיכון ומוערכת לחיוב על-ידי מידורג.

מנגד, רמת הריכוזיות (לזנים וענפית) בתיק האשראי עודנה גבוהה ביחס לדירוג, בדומה למערכת וגם נוכח מאפיינים מבניים של השוק המקומי, כך שהיקף החשיפה לענף הגדול ביותר (בינו ונדל"ן) יחסית להון הליבה עמדה על כ-180% נכון ל-30 ביוני 2018 והחשיפה ל-20 הלזנים הגדולים עודנה מהווה שיעור מהותי מההון. אלו מהווים משקולת לדירוג הבנק ולפרופיל הסיכון שלו ופוגמים ביכולתו להתמודד עם התממשות סיכונים סיסטמטיים. להערכת מידורג, לא צפוי שיפור מהותי במדדים אלה בטווח הזמן הקצר והבינוני (למרות צפי לגידול מסוים בכרית הספיגה ההונית) גם בשל מאפיינים מבניים של המערכת המקומית.

סיכוני השוק בבנק נאמדים על-ידי מודל ה-VaR, תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון, בוחן הבנק מס' תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידורג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית והולם לדירוג, כפי שבא לידי ביטוי גם במגבלת דירקטוריון ל-VaR של כ-3% מהון הליבה, נכון ליום ה-30 ביוני 2018. הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים למח"מ ההתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, כאשר סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידורג ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק ומשתקף גם ביחס כסוי נזילות ממוצע (LCR) גבוה משמעותית (135%) ביחס לחסם הרגולטורי (100%) במהלך הרבעון השני של שנת 2018 ולאורך זמן, עובדה התומכת גם כן בפרופיל הנזילות ובגמישותו העסקית של הבנק.

פרופיל נזילות גבוה הנתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי, אולם במגמת שחיקה עם הגידול המהיר בתיק האשראי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב, שהפגין יציבות לאורך משברים קודמים, הציג צמיחה לאורך המחזור ומושפע לחיוב מתרבות החיסכון במשק המקומי. לבנק מבנה מקורות המורכב משיעור מהותי של פיקדונות יציבים בפיזור רחב (משקי בית ועסקים קטנים). המהווים כ-64% מסך הפיקדונות ל-30 ביוני 2018. בנוסף, לבנק מבנה מקורות נוח יחסית לאורך זמן עם יחס אשראי לפיקדונות של כ-85% ליום ה-30 ביוני 2018, שיעור נמוך של מימון סיטונאי (כ-8% מסך הפיקדונות לאורך זמן) ומימון משוק ההון (אג"ח וכתבי התחייבות היוו כ-3% מסך המאזן ליום ה-30 ביוני 2018) אשר מוערכים על-ידי מידורג כפחות יציבים לאורך המחזור הכלכלי. אולם, נציין כי מימון משוק ההון תומך בהתאמת מח"מ טובה יותר בין נכסים להתחייבויות. תיק ניירות הערך של הבנק מהותי ומהווה כ-16% מסך הנכסים, ל-30 ביוני 2018 ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) ההולמת לדירוג, נוכח מרכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (63%) ואג"ח מגובה משכנתאות בערבות ממשלת ארה"ב (21%). היקף התיק המשמעותי תומך בניהול עודפי הנזילות, תוך פיזור הנכסים, ניהול המקורות והחשיפות, אולם חושף את הבנק לסיכונים שוק ובפרט לסיכונים שע"ח ולסיכון ריבית על גוניה, סיכון המועצם בסביבת הריבית הנוכחית והצפויה (מקומית ובארה"ב).

לפי מודל הנזילות של מידורג, ותחת הנחות ותרחישים שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות², לבנק נזילות הולמת כנגד התחייבויותיו בטווח של עד 12 חודשים קדימה ומימון יציב ההולם את היקף הנכסיו הארוכים - אלו מהווים גורם חיובי בדירוג ושמרו על יציבות ביחס למועד המעקב הקודם. כך, בתרחיש הבסיס של מידורג ל-12 החודשים הקרובים, לבנק נכסים נזילים המהווים כ-15% מסך הנכסים; שיעור גבוה משמעותית ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של הבנק (כ-5%). בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב והולם כנגד הנכסים הארוכים, כפי שבא לידי ביטוי בפער שבין משקל ההתחייבויות לז"א מסך הנכסים (כ-95%) לבין משקל הנכסים הלא-נזילים מסך הנכסים (כ-85%). כגורם משלים לבחינת הנזילות בוחנת מידורג את מלאי הנכסים הנזילים של הבנק ביחס לסך הפיקדונות, אשר עמד ל-30 ביוני 2018 על כ-30% (2016: 36%). יחס טוב התומך בנזילות הטובה של הבנק, אולם במגמת שחיקה בשנים האחרונות, נוכח הגידול המהיר בתיק האשראי, כאמור. מידורג צופה כי מבנה המקורות הנח של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון ונגישות טובה למקורות בשוק ההון, המאפשרים את הארכת מח"מ המקורות (אג"ח וכתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים). אסטרטגיית הבנק

² לרבות ביחס לשיעור "גלגול" האשראי לציבור, יציבות הפיקדונות ויכולת המימון בשוק החוב לאורך המחזור הכלכלי, יכולת מימוש הנכסים וה-Discount הצפוי, עומק שוק ה-Repo, שמירת חובת הנזילות, קיומם של נכסים משועבדים ונכסי רמה 3 (Mark to Model)

ופוטנציאל הצמיחה, כפי שמוערך ע"י מידרוג בתרחיש הבסיס, אינם צפויים להשפיע באופן מהותי על מבנה המקורות, אולם להערכתנו צפויה שחיקה מסוימת מוגבלת בכרית הנזילות בהמשך שנת 2018, כאשר הבנק מפנה נכסים נזילים על מנת להמשיך ולתמוך בצמיחה. בהתחשב בתרחיש זה פרופיל הנזילות ישמר, להערכתנו ברמה גבוהה וימשיך להוות גורם חיובי בדירוג הבנק.

שיפור מתמשך בתיק האשראי המאופיין ברמת סיכון ההולמת לדירוג ותומכת ביכולת יצור הרווחים לאורך המחזור

הבנק הציג בשנים האחרונות שיפור מתמשך באיכות תיק האשראי, התומך ביכולת יצור הרווחים העתידית שלו ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית וזאת במקביל לצמיחה משמעותית בתיק בשנתיים וחצי האחרונות (כ-23%), תוך המשך שינוי תמהיל התיק ומיקוד קמעונאי. הצמיחה המשמעותית בתיקי האשראי לדירוג ואשראי צרכני בבנק ובמערכת, אשר לוותה בעלייה ברמת המינוף הכוללת של משקי הבית ועל כן גם ברמות הסיכון וביחד עם תמורות רגולטוריות בתחום חדלות הפירעון, מהווה מוקד סיכון מתפתח, למרות שזו עדיין בגבולות הסביר בהשוואה לעולם המערבי לצד תהליכי חיתום שמרניים יחסית התומכים באיכות התיק (כפי שמשקף ביחסי ה-LTV ושיעור ההחזר מההכנסה הפנויה). כך, שיעור החובות הבעייתיים ביחס לאשראי לציבור ויחס הכיסוי³ עמדו ל-30 ביוני 2018 על 2.4% (2015: 3.6%) ו-94% (2015: 61%) בהתאמה. מדדי הסיכון בתיק ביחד עם הכרית לספיגת הפסדים צפויים הולמים לדירוג ותומכים בביצועי תיק האשראי לאורך המחזור.

מנגד, סיכון הריכוזיות נותר הסיכון המרכזי בתיק האשראי של הבנק, בדומה לכלל המערכת ולמרות מגמת השיפור. זאת נוכח פיזור גיאוגרפי נמוך (אך טוב ביחס לקבוצת השוואה בזכות IDBNY), מאפיינים מבניים של השוק המקומי וריכוזיות תיק האשראי העסקי. המתאמים החיובים בינו לבין הסביבה הכלכלית ובין מרכיבי השונים, העלולים לפגום באיכות הנכסים וביכולת השבת הרווחים העתידיים של הבנק, מעבר לתרחיש הבסיס שלנו במידה של קשיים לא צפויים בסביבה העסקית. כך שלושת הענפים הגדולים בתיק העסקי של הבנק (נדל"ן ובינוי, מסחר ותעשייה) היוו כ-64% מסך התיק העסקי ליום ה-30 ביוני 2018 וללא שינוי מהותי לאורך זמן. בנוסף, לבנק חשיפה מהותית לענף הדיור (משכנתאות ואשראי עסקי לנדל"ן) אשר גדלה בשנים האחרונות ומהווה כ-37% מסך חובות הבנק ל-30 ביוני 2018. תיק המשכנתאות של הבנק (כ-19%) צמח בצורה חדה בשנים האחרונות (כ-40% מאז שנת 2015), להערכתנו, סיכון משמעותי לאיכות תיק המשכנתאות של הבנק, למרות אינפלציית מחירים משמעותית בשנים האחרונות ושחיקה ביכולת לרכוש דירה, יתרחש רק במקרה שבו שיעורי האבטלה ינועו לכיוון דו ספרתי במשולב עם עלייה בסביבת הריביות, כאשר אינדיקטור מקדים לכך יהיה שחיקה בביצועי המגזר העסקי. כ-18% מהתיק הינם של ענף הנדל"ן המסחרי המוערך על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים, כאשר חשיפת הבנק לענף זה גבוהה ביחס לשאר הבנקים הגדולים (ממוצע של כ-14% בקבוצת השוואה).

תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי תיק האשראי של הבנק יוסיף לצמוח בקצב שנתי גבוה מקצב צמיחת התמ"ג (כ-6%-4%) בשנה בשנתיים הקרובות, כאשר הרכב הצמיחה שונה בין המגזרים השונים, תוך המשך מיקוד בהלוואות לדירוג שם לבנק נתח שוק נמוך יחסית לחלקו במערכת וגידול בתיק העסקי על כל גווניו. להערכתנו, עם העלייה בסיכון משקי הבית, כאמור הבנק בדומה לשאר המערכת יאט את קצב הצמיחה במגזר זה, אולם זו תיוותר גבוהה יחסית בשל המשך הגידול בתיק האשראי של חברת הבת - כרטיסי אשראי לישראל ("כאל"). צמיחה זו, נתמכת במרווח סביר בהלימות ההון ביחס לחסם הרגולטורי ובסביבה מאקרו כלכלית תומכת, אולם הסביבה העסקית תיוותר מאתגרת עם התגברות התחרות בכלל המגזרים.

תרחיש זה מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג ממוצעת של כ-3.6% בשנתיים הקרובות; (2) המשך שיעור אבטלה נמוך ויציב והמשך גידול בשכר הריאלי; (3) עלייה איטית בריבית החל משנת 2019; (4) עלייה מסוימת באינפלציה הצפויה, כפי שנגזר משוק ההון; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי וגידול בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי.

בנוסף, מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים אשר מצביעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח הזמן הקצר, כאשר לאורך המחזור הבנק צפוי להמשיך הציג מדדי סיכון טובים ביחס לדירוג. בתרחיש הבסיס של מידרוג ל-18-12

³ יחס שבין החובות הבעייתיים להון העצמי ויתרת ההפרשה להפסדי אשראי

חודשים הקרובים, אנו צופים עלייה מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק שינוע בטווח של 0.35%-0.45%, בשל הערכתנו כי חוק חדלות הפירעון החדש צפוי להקל על הכניסה והיציאה מהליכי פשיטת רגל וצפוי להקטין את שיעורי ההשבה לנושים מובטחים. על כן, שיעור ההפסד הצפוי (EL) צפוי לעלות להערכתנו במגזר הקמעונאי וה-SME בכלל המערכת, ובנוסף צפויה התמתנות מסוימת בשיעורי הגבייה (recovery) ביחס לשנים קודמות. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לשמור על יציבות יחסית ולנוע בטווח שבין כ-3.0%-2.5% להערכתנו בטווח התחזית.

כרית ההון הולמת לדירוג, תומכת בגמישות העסקית וסופגת הפסדים בצורה טובה

בדומה לשאר הבנקים הגדולים, הבנק פעל בשנים האחרונות לשפר את יחסי הלימות ההון דרך צבירת רווחים וגיוס הון במהלך שנת 2016, חלוקת דיבידנדים מתונה⁴, הנפקת כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים (CoCo) וכן על ידי אופטימיזציה, ניהול וצמצום נכסי הסיכון. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, כרית הספיגה המרכזית של הפסדים בלתי-צפויים, עמדה על כ-9.8% ב-30 ביוני 2018 (ביחס לממוצע של כ-10.6% בקבוצת השוואה לאותו מועד) ובפער סביר של 60 נקודות אחוז מעל היעד הרגולטורי הסופי של הבנק (9.2%). התומך בגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. נציין, כי כחלק מהתכנית האסטרטגית של הבנק לשנים הקרובות, הבנק קבע מתווה עולה של יעד הלימות ההון ליבה עד לכ-10% בסוף שנת 2019, יעד שלהערכתנו הבנק יעמוד בו. רמת המינוף של הבנק, הנמדדת ביחס הון עצמי לסך מאזן, נמצאת גם-כן במגמת שיפור ועמדה ב-30 ביוני 2018 על כ-7.0% (2015: 6.5%) ותומכת בהמשך שיפור פרופיל הסיכון של הבנק.

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 מוגבלים המותאמים לתרחיש וחלוקת דיבידנד מתונה בחלק מהתרחישים. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 9.0% בתרחיש הקל ו-7.4% בתרחיש הקיצון (בדומה למועד המעקב הקודם), מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

תחת ההנחה כי נכסי הסיכון יצמחו בכ-6.0%-4.0% בשנתיים הקרובות בדומה לצמיחת תיק האשראי, מידרוג צופה כי יחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר בשוליים בטווח הזמן הקצר והבינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון (3) חלוקת דיבידנד מתונה מהרווח הנקי; (4) גיוס כתבי התחייבות נדחים (CoCo) כתלות בקצב גריעת החובות הנחותים הישנים וצמיחת תיק האשראי.

רווחיות הבנק עודנה נמוכה ביחס לדירוג למרות השיפור בה; צפי להמשך שיפור בשנתיים הקרובות

רווחיות הבנק נמצאת במגמת שיפור בשנים האחרונות גם כתוצאה מיישום מוצלח של מהלכי התייעלות. כך, יחס תשואת הליבה על נכסי סיכון והתשואה על הנכסים עמדו ל-30 ביוני 2018 על כ-1.7% (2015: 1.1%) וכ-0.7% (2014: 0.4%), בהתאמה אל מול ממוצעים של כ-1.7% ו-0.6% בהתאמה, בקבוצת השוואה לאותו המועד. לבנק פוטנציאל הכנסות טוב עם מרווח פיננסי עודף לאורך זמן ביחס למתחרים העיקריים, אולם זה מוגבל ע"י שיעור הוצאות להפסדי אשראי גבוה ביחס לקבוצת השוואה, למרות השיפור המתמשך באיכות התיק. בנוסף, לבנק יעילות תפעולית נמוכה, המהווה משקולת לרווחיות הבנק ולמרות מגמת השיפור בה כתוצאה ממהלכי התייעלות משמעותיים הן בכ"א והן בשטחים שביצע הבנק בשנים האחרונות. פוטנציאל שיפור הרווחיות מוסיף להוות אתגר מרכזי לבנק, בין היתר, בשל הסביבה העסקית והמשפטית המאתגרות. להערכת מידרוג, שיפור כריות הרווחיות תלוי במידה רבה ביכולת הבנק להמשיך ולטפל במבנה ההוצאות, ובפרט בזחילת השכר בחברות הקבוצה והפריין הנמוך לעובד ולהגביל את היקף הוצאות התפעוליות, בין היתר, כתלות בחיסכון הנובע מהתפתחות המודל העסקי של הבנק ומעבר לערוצים ישירים וכנגד ניהול נכסי הנדל"ן ובפרט מערך הסינוף. זאת כאשר בדומה לכלל למערכת גורמים רבים בצד ההכנסות (בדגש על שיעור הריבית) הינם אקסוגניים לבנק, אולם הצמיחה הצפויה בתיק האשראי צפויה לתרום לשיפור בהיקף הרווח. נציין, כי לבנק פוטנציאל פרישה טבעית

⁴ החל מסוף 2017 אישר דירקטוריון הבנק מדיניות דיבידנד לפיה, החל מהרבעון הראשון של שנת 2018, יחלק הבנק מידי רבעון, דיבידנד בשיעור של עד 15% מהרווח הנקי.

משמעותי כאשר כ-500 עובדים נוספים צפויים לפרוש עד לסוף 2021. בנוסף, בחודש אוגוסט 2018 אישר הבנק תכנית פרישה מוקדמת נוספת של כ-200 עובדים עד לסוף השנה. מהלכים אלה תומכים בשיפור הרווחיות, להערכתנו ביחד עם הגידול הצפוי בבסיס ההכנסות כתוצאה מהצמיחה בתיק האשראי. נציין, כי תוצאות 2018 צפויות להיות מושפעות מתוצאות כאל נוכח מעבר מועדון שופרסל לכאל מלאומי קארד, אשר הגדיל באופן משמעותי את היקף ההוצאות, וזאת גם במקביל לגידול המתמשך במועדון פלייקארד (Fly Card) של דיינרס. להערכתנו מעבר מועדון שופרסל והתחרות המתגברת בענף כרטיסי האשראי צפויות להעיב על תוצאות כאל (ודרכה על הבנק), אך גיוס הלקוחות המשמעותי צפוי לפצות על כך בטווח הזמן הבינוני.

בנוסף, נציין כי רכישת דקסיה ומיזוגו לתוך חברת הבת מרכנתיל דיסקונט בע"מ, ככל ויקרה אינו צפוי להשפיע באופן מהותי על רווחיות הבנק, כאמור ולא נלקח על ידנו כחלק מתרחיש הבסיס.

ההנחות המרכזיות במסגרת תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי רווחיות הבנק הן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור שנתי של 4%-6%, בעיקר אל מול בסיס הלקוחות הקיים. תחרות גבוהה בסקטור העסקי והמשך תחרות בסקטור הקמעונאי; (2) המשך סביבת ריבית נמוכה לפחות עד סוף שנת 2018 ועלייה איטית לאחר מכן ושיפור מסוים באינפלציה הצפויה. אלה גוזרים עלייה שולית במרווח הפיננסי, לצד המשך התמקדות באשראי לדיור והאשראי לעסקים קטנים, המאופיינים ברווחיות טובה יותר; (3) הפסדי אשראי בשיעור של 0.35%-0.45%, כנזכר לעיל; (4) המשך זחילת בסיס ההוצאות ("טייס אוטומטי"), עליית שכר חד פעמית בשנת 2018 ומענק מבוסס ביצועים בהתאם להסכמי השכר בחברות הקבוצה והסכם השכר החדש בבנק דיסקונט, נלקחו בחשבון לצד השפעה מקזזת של צמצום מס' המשרות בהתאם לתכנית ההתייעלות וצמצום הוצאות בגין ניהול מערך הסינוף, כמתואר לעיל. בתרחיש זה, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים (ROA) ינועו בטווח של 1.7%-1.8% ו-0.6%-0.7%, בהתאמה בשנים 2018-2019.

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

מאפייני המכשירים הנחותים

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג, דירוג החובות הנחותים של הבנק (כתבי התחייבויות הנדחים ושטרי ההון) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה העונן לדירוג התחייבויות הבנק ומשקפת את הסיכון לכשל ויכולתו לשרת את התחייבויותיו על בסיס עצמאי וללא הנחת תמיכה חיצונית. לאחר מכן אנו מבצעים התאמת דירוג לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייניו הספציפיים ומיקומו על סולם שבין חוב להון - בהתחשב במידת הנדחות המבנית של המכשיר, מנגנוני ספיגת הפסדים בתנאי המכשיר ואי הודאות בנוגע לנקודת הפעלתם (בטריגר החוזי ו/או לפי שיקול דעת המפקח על הבנקים). אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) ושלוש רמות דירוג (נוטשים) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) ושטרי הון נדחים (הון רוברד 1 נוסף), בהתאמה. הורדת הנוטשים מגלמת את הנחיות המשפטיות-חוזיות של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם ואת השפעת מנגנוני ספיגת הפסדים הגלומים בהם.

אנו מפחיתים רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטיות-חוזיות ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט הון משני עליון, מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק וברמת הלימות ההון הקיימת והצפויה להערכתנו ובפרופיל הנזילות הבולט לטובה, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות" הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות, החוב הבכיר והחובות הנחותים למעט כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לספיגת הפסדים (CoCo), זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית לאורך כל מבנה התחייבויות (למעט CoCo) מבוססת על הסיבות הבאות: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות הגבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה 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.

הנחת התמיכה הגבוהה בחובות הנחותים (למעט CoCo) נובעת גם מכך שבישראל לא נצפה שינוי משמעותי בפרדיגמת התמיכה המערכתית לאורך השנים האחרונות. עד כה, הרגולטורים בישראל לא נאלצו להתמודד עם תרחישי לחץ משמעותיים במערכת הבנקאות ובניגוד לאזורים אחרים בעולם, לא בוצעה חקיקה ולא ניתנו הוראות שעלולות להשתמע כי חל שינוי בסיכון של החובות הנחותים מנקודת מבט משפטית. להבנתנו המלצות הועדה לטיפול בבנקים כושלים לא צפויות להכיל כפיית הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל III), גם מתוך רצון לשימור אמון הציבור, אשר השקיע בעבר במכשירים אלה מתוך הנחת תמיכה ובשל היות כתבי התחייבות נדחים בעלי מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחידי של חוב נחות, תוך פירעון עיתי של החובות הישנים.

נציין, כי גם לאחר שקלול התמיכה החיצונית דירוג החובות הנחותים, מידרוג תשמור בדרך כלל על כך שהפער המינימאלי האפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים הינו לפחות רמת דירוג אחת (נוט"ש), המשקפת את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר בחובות אלה לעומת החוב הבכיר.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית ודירוגי הבנק:

- שיפור ברמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן
- הקטנה משמעותית של ריכוזיות לווים וענפית

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית ודירוגי הבנק:

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- שחיקה בכריות הרווחיות וההון
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שינוי לשלילה בהנחת תמיכת המדינה בבנק בעת הצורך

אודות הבנק

בנק דיסקונט לישראל בע"מ הינו בנק מסחרי, המספק שירותי בנקאות מגוונים בישראל ובחו"ל ללקוחות קמעונאיים, עסקיים ומסחריים. לבנק חברות בנות ומוחזקות, בישראל ובחו"ל, המהוות יחד את קבוצת דיסקונט. קבוצת דיסקונט היא הקבוצה הבנקאית הרביעית בגדולה במונחי סך נכסים. פעילות קבוצת דיסקונט בישראל מתבצעת באמצעות רשת סניפים בפרסה ארצית. הבנק מחזיק חברה בנקאית בבעלות מלאה, בנק מרכזית דיסקונט וכן מחזיק בפעילות בנקאית בחו"ל, המתבצעת באמצעות IDB 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; תכלית דיסקונט ניהול תיקים (100%) זרוע העוסקת בניהול השקעות עבור לקוחות פרטיים וחברות. פעילות הבנק בתחום כרטיסי האשראי מתבצעת באמצעות החזקה (71.8%) בחברת כרטיסי אשראי לישראל בע"מ (כא"ל). הבנק בבעלות הציבור, ללא גרעין שליטה החל משנת 2013. בחודש ספטמבר 2018 הודיע הבנק כי הגיע להסכם עם דירקטוריון בנק דקסיה ישראל בע"מ ("בנק דקסיה") על רכישת מלוא הונו של בנק דקסיה ומיזוגו לבנק תמורת כ-670 מיליון ש"ח המשקף יחס של כ-1 על הונו העצמי של בנק דקסיה. השלמת העסקה עדיין תלויה בהתקיימות תנאים מתלים ואין וודאות שהיא אכן תקרה.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרה
30/11/2019	יציב	Aa2.il	7480023	*ב
29/10/2022	יציב	Aa2.il	7480049	*ד
07/03/2019	יציב	Aa2.il	7480031	*ה
01/01/2106	יציב	A1.il (hyb)	6910095	א
01/01/2106	יציב	A1.il (hyb)	6910111	ב
10/06/2022	יציב	Aa2.il	6910129	י
10/06/2022	יציב	Aa2.il	6910137	יא
10/01/2027	יציב	A1.il (hyb)	6910160	יב

* הונפקו על ידי דיסקונט מנפיקים בע"מ (חברת בת של הבנק) ותמורתם הופקדה בבנק

דוחות קשורים

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

[דירוג בנקים - דוח מתודולוגי, נובמבר 2017](#)

[דירוג זמן קצר של ניירות ערך מסחריים - דוח מתודולוגי, יולי 2015](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

06.11.2018	תאריך דוח הדירוג:
07.11.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
22.12.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
בנק דיסקונט לישראל בע"מ	שם יוזם הדירוג:
בנק דיסקונט לישראל בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שאלוהיה 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 אינה מפרסמת אופק דירוג להערכת האיתנות הפיננסית (Baseline Credit Assessment – BCA) בשונה מהפרסומים עד כה וזאת על מנת לבדל את הערכת ה-BCA מידרוג אשראי.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים 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 קיימים⁵

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	

⁵ 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").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביועץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>