

בנק דיסקונט לישראל בע"מ

מעקב | נובמבר 2020

אנשי קשר:

סופי טוביאקוב
אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית
sophiet@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראש תחום מימון תאגידים
i.sigal@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	Aa1.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
אופק: יציב	Aa3.il(hyb)	שטרי הון נדחים (הון ראשוני)
אופק: יציב	Aa3.il(hyb)	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo)
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק דיסקונט לישראל בע"מ ("הבנק") על כנה - aa2.il. כיוון ההתפתחות של הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית הינו יציב.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותרו Aaa.il באופק יציב והם ממשיכים לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית.

דירוגי החובות הנחותים וההיברידיים נותרו על כנם כדלקמן: כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) Aa1.il באופק יציב, שטרי הון הנדחים (הון ראשוני) Aa3.il(hyb) באופק יציב. דירוגים אלו מגלמים את הנחיות המבנית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם, את השפעת מנגנוני ספיגת הפסדים הגלומים בהם והנחה לתמיכת המדינה. דירוג כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) ע"י מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רובד 2) נותרו Aa3.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית באופק יציב. כמו כן, מידרוג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק נתמכת במיצוב הטוב במערכת הבנקאית המקומית, המבוסס על מותג חזק, נתח שוק משמעותי לצד בסיס לקוחות רחב ומפוזר, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות של הבנק. הבנק הינו בנק אוניברסאלי¹ המספק ללקוחותיו מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית ההולמת את פרופיל הסיכון שלו, כפי שבא לידי ביטוי בשיפור במדדי איכות אשראי בשנים האחרונות. הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי (ענפית ולווים) ביחס לכרית ספיגה הונית גבוהה ביחס ל-BCA (בדומה למערכת), אשר מהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. להערכת מידרוג, על אף השיפור המתמשך ביחסי הרווחיות של הבנק בשנים האחרונות, הסביבה התפעולית הנוכחית מציבה את ה-BCA של הבנק במיקום פחות טוב ברמתו הנוכחית, וזאת בעיקר בשל היחלשות של יחסי הרווחיות הנובעת מגידול בהפרשות להפסדי אשראי (רובן בגין הפרשה קבוצתית) על רקע המשבר הכלכלי. מנגד, יישום מהלכי התייעלות מהשנים האחרונות ובפרט במהלך שנת 2020, צפויים להערכתנו לתמוך בבניית הכרית ההונית אולם באופן איטי יותר בטווח התחזיתי, כאשר הכרית ההונית תמשיך לספוג הפסדים בצורה נאותה ביחס לפרופיל סיכון הבנק.

אנו סבורים כי על רקע התפתחויות הנובעות מהמשבר הכלכלי, חלה עלייה בסיכון האשראי במערכת הבנקאית, וזאת על רקע אי הוודאות לגבי הצלחת מיגור ההתפשטות של נגיף הקורונה, צעדי המדיניות הננקטים במשק המקומי וההשלכות הכלכליות בטווח הקצר-הבינוני, המשתקפים בעלייה משמעותית בשיעור האבטלה, שחיקה בשכר ופגיעה בנזילות משקי הבית ובתי העסק.

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

אנו מעריכים כי חלה שחיקה בחוסנם של משקי הבית, ובפרט אלו המחזיקים בהתחייבויות גדולות ביחס להכנסה עוד מתקופה שלפני התפרצות נגיף הקורונה, על רקע מגמת ההתמנפות של משקי הבית שאפיינה את השנים האחרונות. כך, חלה בבנק עלייה בשיעור חובות הבעייתיים ובשיעור חובות פגומים ושאינם פגומים בפיגור מעל 90 ימים מתיק האשראי של הבנק מ-2.6% וכ-1.3% בשנת 2019, לכ-2.9% ו-1.4% ברבעון השני של שנת 2020. יחד עם זאת, להערכתנו, עליית סיכון האשראי בגין משבר הכלכלי אינה משתקפת במלואה במדדי סיכון של הבנק, ל-30 ביוני 2020, ובפרט יתרת חובות אשר היו בפיגור טרום המשבר, זאת לאור המתווה לדחיית תשלומי הלוואות של הפיקוח על הבנקים, לתמיכה ביכולת של משקי הבית ובתי העסק לצלוח את המשבר. יתרת האשראי בגינו בוצעה דחיית תשלומים בבנק עמדה על כ-18.3 מיליארד ₪, ליום 30 ביוני 2020, ובסמוך למועד פרסום הדוח הכספי של הבנק, על כ-19.4 מיליארד ₪ (כ-43% מהווים ממגזר אשראי לדיור וכ-35.4% ממגזר העסקים הקטנים והזעירים). על פי נתוני הבנק, עד ליום 21 באוגוסט 2020, שיעור יתרת הלוואות אשר הסתיימה דחיית התשלומים בגינם, עמד על כ-62%, (שיעור דומה במגזרי הלוואות לדיור ועסקים קטנים וזעירים). יש לציין, כי במועד זה, מתוך יתרת החובות אשר דחיית התשלומים בגינם הסתיימה, סווגו חובות בעייתיים וחובות בפיגור כ-1.33% וכ-3.5%, בהתאמה, שיעורים אשר עשויים להיות גבוהים יותר, נוכח אי הודאות בנוגע להתפתחות והתמשכות המשבר הכלכלי. על רקע המשבר הבנק הגדיל את כרית הפרשה כנגד עליית סיכון זו, בעיקר באמצעות הפרשה קבוצתית, כפי שבא לידי ביטוי בנידול בשיעור הוצאות להפסדים מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על 1.28% במחצית הראשונה של 2020 (בגילום שנתי) לעומת 0.4% בשנת 2019, כאשר עיקר הפרשה הינה הפרשה קבוצתית. עם זאת, אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי ממותן יותר, אשר ינוע להערכתנו בטווח של 0.6%-1.0%, ויושפע, בין היתר, מהמתווה של בנק ישראל לדחיית הלוואות, אך גם מספיגה מסויימת להערכתנו של הפרשות פרטניות על חשבון הפרשות קבוצתיות במהלך תקופת התחזית. תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) התכווצות התמ"ג בכ-5.8% בשנת 2020, תוך מרכיב גבוה של אי ודאות להימשכותו והשפעתו על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי, והתאוששות בשנת 2021 אשר תתבטא בצמיחה של כ-3.8%; (2) עלייה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 13.0%-16.0%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית נמוכה ומתחת לטווח התחתון של גבול היעד של ב"י; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי והתמתנות בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי.

בתרחיש הבסיס לשנים 2020-2021, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק - תשואת הליבה על נכסי הסיכון (רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון) והתשואה על הנכסים, יישחקו וינועו בטווח שבין 1.5%-1.8% ו-0.2%-0.5%, בהתאמה, לאור הערכתנו כי מגמת העלייה החדה בהוצאות להפסדי אשראי אשר חלה בחציון הראשון של שנת 2020 תתמתן בטווח התחזית. אנו סבורים כי לבנק מרווח מספק מעל יעד ההון הרגולטורי שנקבע על ידי בנק ישראל, לאור הפחתת דרישות ההון מהבנקים ע"י הפיקוח על הבנקים במסגרת הוראת שעה מחודש מרץ 2020³, אשר תומך בגמישות עסקית טובה בתקופת המשבר. כמו כן, אנו מעריכים כי המרווח ביחס לחסם הרגולטורי של הבנק עתיד לחזור לרמתו לאחר סיום תוקף הוראת השעה כאמור, ולהיות בפער הולם ביחס לדרישות ההון הרגולטוריים.

מידרוג צופה כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ישתפרו בשוליים בטווח התחזית, כך שיחס הלימות ההון ינוע בטווח שבין 10.3%-10.5% בתרחיש הבסיס כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד במהלך שנת 2021 בטווח של עד 30% מהרווח הנקי כתלות בתוקף הוראת השעה של המפקח על הבנקים; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי. נציין כי ביחס לתרחיש הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ותומכת ביציבות הבנק וביכולת התמודדותו עם המשבר הכלכלי. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ונתמך במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף

² ממוצע תרחישי שליטה ושליטה נמוכה של תחזית המחקר של בנק ישראל, אוקטובר 2020

³ לצורך הגדלת האשראי למשקי הבית ולמגזר העסקי, הפיקוח על הבנקים, בדומה למפקחים אחרים בעולם, הודיע על הפחתת דרישות ההון מהבנקים בנקודת אחוז אחת, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי יעמוד על 9% בבנקים הגדולים (לעומת כ-10%) וכ-8% בבנקים הבינוניים והקטנים (לעומת כ-9%), זאת בתוקף למשך שישה חודשים (ובמידת הצורך תוארך בשישה חודשים נוספים). ב-22 בספטמבר 2020 עדכן המפקח על הבנקים את תוקף ההוראה עד ליום ה-31 במרס 2021.

הרגולטורי (100%), התומך בגמישות עסקית ופיננסית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל ה-BCA, המגלמים את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת המדינה בעת הצורך. דירוג החוב הנחות של הבנק שאינו מוכר לצורך באזל III משקף אף הוא הנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה. דירוג כתי 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 החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

כיוון התפתחות ה-BCA ואופק הדירוג

כיוון ההתפתחות היציב להערכת האיתנות הפיננסית והאופק היציב לדירוגי הבנק מגלם את הערכתנו כי השיפור המתמשך בפרופיל הפיננסי של הבנק בשנים האחרונות, ובפרט איכות הנכסים, הרווחיות ושיפור במרווח יחס הלימות ההון מהדרישה הרגולטורית, תומך ביכולת הבנק להתמודד עם הלחץ הצפוי על מדדי הסיכון, בשל המשבר הכלכלי במשק המקומי ובעולם. יש לציין, כי בשלב זה קיימת אי ודאות בנוגע למשך משבר הקורונה ועוצמתו, ובכך על השלכות הצפויות על הסביבה הכלכלית ועל הבנק בפרט. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות משבר הקורונה והשלכותיו על הכלכלה ועל פרופיל הפיננסי של הבנק ובפרט על מדדי הסיכון של הבנק.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- שיפור משמעותי בשיעור הרווחיות לאורך זמן
- הקטנה משמעותית של הריכוזיות הענפית ולווים בתיק האשראי

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי הבנק:

- פגיעה משמעותית במיצוב העסקי של הבנק
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שחיקה בכרית ההון, ברווחיות וביציבות לאורך זמן

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

מיליוני ₪	30.06.2020	2019	2018	2017	2016	2015
אשראי לציבור ברוטו*	186,841	182,991	167,078	150,868	142,904	129,268
פיקדונות הציבור	222,048	201,450	188,916	175,170	172,318	157,875
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	19,004	18,678	17,151	15,594	14,512	13,288
סך נכסים	282,100	259,823	239,176	221,221	219,577	205,260
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	1,894	3,365	2,872	2,639	2,182	1,551
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	453	1,702	1,505	1,259	905	750
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	196%	181%	182%	176%	169%	174%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	2.9%	2.6%	2.3%	2.8%	3.6%	3.6%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	23.5%	21.7%	19.1%	23.5%	30.3%	29.3%
הוצאה להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	1.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%	0.1%
רווח נקי לממוצע נכסים [1]	0.3%	0.7%	0.7%	0.6%	0.5%	0.4%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	2.0%	1.9%	1.7%	1.7%	1.5%	1.1%
יחס היעילות	62.2%	65.2%	68.2%	68.3%	72.6%	78.7%
הלימות הון עצמי רובד 1	10.1%	10.3%	10.2%	10.0%	9.8%	9.5%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	6.9%	7.4%	7.2%	7.0%	6.6%	6.5%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	9.0%	10.2%	8.6%	8.8%	8.4%	7.6%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	33%	29%	28%	32%	36%	38%

[1] מחושב על בסיס שנתי; [2] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח 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)

פרופיל עסקי גבוה ופיזור מקורות ההכנסה תורמים ליכולת השבת ההכנסות הגבוהה

דיסקונט הינו קבוצת הבנקאות הרביעית בגודלה במערכת הבנקאית המקומית לאורך זמן, כאשר ליום ה-30 ביוני לבנק נתחי שוק של כ-17% מסך האשראי לציבור וכ-16% מסך נכסי המערכת. לבנק נתח שוק משמעותי באשראי המסחרי (כ-20%) ובאשראי לפרטיים שאינו לדיור (כ-23%), בו הוא ממוקם שני במערכת משנת 2019. הפרופיל העסקי נתמך בהיותו בנק אוניברסלי, המספק מגוון שירותים בנקאיים ופיננסיים, בעל בסיס לקוחות רחב ומפוזר וכן אחזקה בחברת כרטיסי אשראי (להלן: "כאל"). הבנק מאופיין במותג חזק, מערך סינוף רחב והצעת ערך הכוללת מודל בנקאות מסורתית לצד בנקאות דיגיטלית, וכן שירותים פיננסיים דיגיטליים נוספים. אנו סבורים כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות ובפרט על רקע מגבלות התנועה שנבעו ממדיניות מיגור התפשטות נגיף הקורונה, התגברו צרכי לקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. שילוב של מודל בנקאות דיגיטלי לצד מסורתית, תורמים לשימור מיצוב עסקי גבוה לאורך המחזור ובפרט המשבר הכלכלי. אנו מעריכים, כי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עשויים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי בטווח הבינוני-ארוך.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידרוג, הולמת ביחס ל-BCA. זו מושפעת מחד ממשקל הכנסות קמעונאיות⁴ (כ-67% בממוצע בין השנים 2017-2019) אשר תורם ליכולת ייצור ההכנסות גם לאורך תקופת המשבר הכלכלי, ומאידך ממשקל הכנסות גבוה במגזר עסקי-מסחרי (כ-20% לאותם השנים), אשר מוערך על ידנו כפחות יציב. הבנק מאופיין בשיעור סביר ויציב של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ-31% בממוצע בשלוש שנים האחרונות, זאת כאשר פעילות כרטיסי האשראי היוותה כ-45% מתמהיל ההכנסות מעמלות ונבעה בין היתר מפעילות של כאל. במחצית הראשונה של שנת 2020 חלה ירידה בהיקף ההכנסות מעמלות זאת על רקע קיטון בפעילות כרטיסי אשראי שנבעה מהתכווצות הצריכה הפרטית נוכח השלכות משבר הקורונה, מנמה אשר צפויה

⁴ לפחות עד פברואר 2021

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

להמשיך להעיב להערכתנו על הכנסות מעמלות בטווח הקצר-הבינוני. בנוסף, מתווה הירידה ההדרגתי בעמלה הצולבת צפוי להשפיע לשלילה גם כן על היקף ההכנסות מעמלות של כאל, אך מנגד הגידול במחזורים עשוי לקזז השפעה זו כתלות בהתאוששות בצריכה הפרטית במשק המקומי על רקע השלכות משבר נגיף הקורונה.

לבנק פיזור מקורות הכנסה⁶ סביר ביחס ל-BCA, הנשען לאורך זמן על 3 רגליים עיקריות, כמשתקף בתמהיל הכנסות בשנת 2019⁷, הכולל כ-37% ממגזר משקי בית (ובנקאות פרטית), כ-24% עסקים קטנים וזעירים וכ-19% עסקים בינוניים וגדולים (כולל מוסדיים). בנוסף, לבנק פעילות במגזר חו"ל המהווה את הפעילות הגדולה ביותר ביחס לשאר הבנקים הישראליים, עם זאת חלקה עודנו קטן מסך מקורות ההכנסה של הבנק. אנו סבורים כי הבנק ישאף להוסיף וליישם את התוכנית האסטרטגית - לצמוח באשראי הקמעונאי ובפרט באשראי לדיור בטווח הקצר-הבינוני, דבר אשר עשוי להשפיע לחיוב על פיזור ההכנסות של הבנק, אולם זאת כתלות בבלימת המגיפה וחזרה הדרגתית לשגרה של הצריכה הפרטית ושל הפעילות הכלכלית במשק.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק; מנגד, ריכוזיות האשראי ביחס לכרית הספיגה ההונית עודנה גבוהה יחסית

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. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכות מומחה (אשראי עסקי). הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי (לזווים וענפית) גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, הן ביחס ל-BCA והן ביחס למערכת, המהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. הענף הגדול ביותר של הבנק הינו ענף בינוני ונדל"ן, המהווה כ-196% מהון עצמי רוברד 1 נכון ל-30 ביוני 2020, שיעור זה גבוה ביחס לקבוצת השוואה (כ-143%), ובמגמת עלייה (כ-180% בממוצע בשנים 2017-2019). סך החשיפה לזווים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רוברד 1 של הבנק (כ-950 מיליון ₪), נאמדת על ידי מידרוג בכ-36% מהון עצמי רוברד 1 ב-31 בדצמבר 2019. נציין, כי השיעור המחושב כדלעיל עלול להיות מוטא כלפי מעלה מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות של אותם לזווים ואילו היחס הנ"ל מחושב על פי החבות המאזנית בלבד, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על ידי מידרוג⁸.

הבנק אומד את סיכוני השוק על-ידי מודל ה-VaR תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית, וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים בבנק מספר תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק הינו נמוך יחסית והולם את ה-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת הדירקטוריון ה-VaR של כלל פעילותו של הבנק לאופק השקעה של חודש. מגבלה זו עומדת על 3.0% מההון העצמי בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2019. יש לציין, כי בחודש מרץ 2020 על רקע העליה ברמת התנודתיות בשווקי ההון, חלה חריגה ממגבלת ה-VaR של הבנק, אולם דירקטוריון הבנק הותיר את המגבלה על כנה.

איכות תיק האשראי הולמת ביחס ל-BCA אולם צפי ללחץ על מדדי סיכון האשראי על רקע המשבר הכלכלי

איכות תיק האשראי התאפיינה בשנים האחרונות בשיפור מתמשך במדדי הסיכון, זאת למרות קצב צמיחה משמעותי בהיקף תיק האשראי נטו, אשר בא לידי ביטוי ב-CAGR של כ-9.1% בארבע שנים האחרונות. שיפור זה, תומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית של הבנק, כפי שמשקף במדדי סיכון הולמים ביחס ל-BCA, ושימור על כרית לספיגת הפסדים צפויים (הפרשה להפסדי אשראי)

⁶ מקורות הכנסה המהווים מעל 15% מהכנסות הבנק

⁷ לפי המגזרים הפיקוחיים

⁸ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 31 לדוח הכספי השנתי, מידרוג סכמה את החבות המאזנית בשני הטווחים הגבוהים ביותר של חבות האשראי, ובתוספת מחצית סכום החבות המאזנית הנכלל טווח חבות שבין 0.8 מיליארד ₪ ועד 1.2 מיליארד ₪, אשר הסכום השווה לכ-5% מההון העצמי של הבנק ליום 31.12.2019 מצוי בחלקו העליון. לצורך חישוב היחס חולק סכום החבות כדלעיל בהון העצמי ליום 31.12.2019. יש לציין כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בגין אשראי חוץ מאזני. על כן היחס המתקבל על פי אומדן מידרוג הינו מוטא כלפי מעלה.

גבוהה יחסית, התומכת בביצועי התיק גם ברקע תקופת המשבר הכלכלי. יחד עם זאת, במהלך שנת 2020 חלה שחיקה במדדי הסיכון של הבנק, כפי שהתבטא ביחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור (ברוטו), אשר עמד על כ- 2.9%, ל-30 ביוני 2020, לעומת כ- 2.3% בתקופה המקבילה אשתקד, וכ- 2.6% בממוצע בין השנים 2017-2019. שיעור החובות הפגומים ובפיגור מעל 90 יום לאשראי לציבור, עמד על כ- 1.4%, ליום ה-30 ביוני 2020 ושיקף עלייה לעומת כ- 1.3% בתקופה המקבילה אשתקד. יחס הכיסוי⁹ עמד על כ- 131%, ל-30 ביוני 2020, גבוה ביחס לקבוצת השוואה (כ- 104%) והינו במגמת שיפור בשנים האחרונות (כ- 99% בממוצע בין השנים 2019-2017). יש לציין, כי יחס זה, הושפע גם מגידול חד בכרית ההפרשה הקבוצתית של הבנק במחצית הראשונה של 2020, ובדומה לקבוצת השוואה, על רקע משבר הקורונה.

אנו מעריכים כי איכות התיק מושפעת לשלילה מריכוזיות בתיק האשראי העסקי הנובעת בין היתר, מקורלציה גבוהה בין המאפיינים המבניים של השוק המקומי, לבין הסביבה הכלכלית. לבנק חשיפה גבוהה לענפי הנדל"ן והמשכנתאות, אשר עמדה במצטבר על כ- 40% מסך חובות הבנק ב-30 ביוני 2020, אך נמוכה מקבוצת השוואה, עם רמת חשיפה של כ- 51% לאותו המועד. החשיפה לענף נדל"ן ובינוי בישראל (ללא משכנתאות), מאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, המהווה כ- 19% מסך חובות הבנק (כולל אשראי לפעילות בחו"ל) וגבוהה ביחס לקבוצת השוואה (כ- 15%). אנו סבורים כי הבנק מאופיין בנהלי חיתום שמרניים לענף זה, אשר הודקו גם לאור עלייה ברמת הסיכון לאורך תקופת המשבר, גורם ממתן לסיכון הריכוזיות הענפי של הבנק. החשיפה לתיק המשכנתאות, מהווה כ- 20% לאותו המועד, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשתקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה, התומכת בהסתברות לכשל נמוכה. שיעור המימון הממוצע (LTV) בתיק ההלוואות לדיור של הבנק, עמד על כ- 55.2% ליום ה-30 ביוני 2020, כאשר חלקן של ההלוואות בשיעור מינוף גבוהה יחסית (LTV גבוה מ- 75%) היה נמוך ועמד על כ- 1.7% מהתיק, לאותו מועד. כמו כן, שיעור החזר מההכנסה הפנויה מעל 40% (0.4% מסך ביצועי האשראי לדיור) בששת החודשים הראשונים של 2020.

אנו סבורים כי על רקע התפתחויות הנובעות מהמשבר הכלכלי, חלה עלייה בסיכון האשראי במערכת הבנקאית, וזאת על רקע אי הוודאות לגבי הצלחת מיגור ההתפשטות של נגיף הקורונה, צעדי המדיניות הננקטים במשק המקומי וההשלכות הכלכליות בטווח הקצר-הבינוני, המשתקפים בעלייה משמעותית בשיעור האבטלה, שחיקה בשכר ופגיעה בנזילות משקי הבית ובתי העסק. אנו מעריכים כי חלה שחיקה בחוסנם של משקי הבית, ובפרט אלו המחזיקים בהתחייבויות גדולות ביחס להכנסה עוד מתקופה שלפני התפרצות נגיף הקורונה, על רקע מגמת ההתמנפות של משקי הבית שאפיינה את השנים האחרונות. כך, חלה בבנק עלייה בשיעור חובות הבעייתיים ובשיעור חובות פגומים ושאינם פגומים בפיגור מעל 90 ימים מתיק האשראי של הבנק, כפי שצוין לעיל. יחד עם זאת, להערכתנו, עליית סיכון האשראי בגין משבר הכלכלי אינה משתקפת במלואה במדדי סיכון של הבנק, ל-30 ביוני 2020, ובפרט יתרת חובות אשר היו בפיגור טרום המשבר, זאת לאור המתווה לדחיית תשלומי הלוואות של הפיקוח על הבנקים לתמיכה ביכולת של משקי הבית ובתי העסק לצלוח את המשבר. סך יתרת האשראי בגינו בוצעה דחיית תשלומים עמדה על כ- 18.3 מיליארד ₪, ליום 30 ביוני 2020, ועל כ- 19.4 מיליארד ₪ (כ- 43% מהווים ממגזר אשראי לדיור וכ- 35.4% ממגזר העסקים הקטנים והזעירים), בסמוך לפרסום הדוח הכספי של הבנק, ובהתאמה. על פי נתוני הבנק, עד ליום 21 באוגוסט 2020, שיעור יתרת הלוואות אשר הסתיימה דחיית התשלומים בגינם, עמדה על כ- 62%, (ושיעור דומה במגזרי הלוואות לדיור ועסקים קטנים וזעירים). יש לציין, כי במועד זה, מתוך יתרת החובות אשר דחיית התשלומים בגינם הסתיימה, סווגו חובות בעייתיים וחובות בפיגור כ- 1.33% וכ- 3.5%, בהתאמה, שיעורים אשר עשויים להיות גבוהים יותר, נוכח אי הודאות בנוגע להתפתחות והתמשכות המשבר הכלכלי. הבנק פעל להגדיל את כרית ההפרשה כנגד עליית סיכון זו, בעיקר באמצעות גידול בהפרשה קבוצתית, כפי שבא לידי ביטוי בגידול בשיעור הוצאות להפסדים מסך תיק האשראי של הבנק, אשר עמד על 1.28% במחצית הראשונה של 2020 (בגילום שנתי) לעומת 0.4% בשנת 2019, כאשר עיקר ההפרשה הינה הפרשה קבוצתית (כ- 82% מיתרת ההפרשה).

מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-

⁹ הפרשה להפסדי אשראי לחובות פגומים ובפיגור מעל 90 יום

כלכליים מובילים, אשר מצביעים על הרעה מסוימת באיכות תיק האשראי (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) בטווח תרחיש הבסיס. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר עדיין ברמה הולמת ביחס ל-BCA, זאת נוכח מאפייני איכות התיק ערב המשבר. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק ינוע להערכתנו בטווח שבין 3.1%-3.3% בשנים 2020-2021 (לעומת כ-2.6% בממוצע בשנים 2017-2019) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בין 24.0%-25.0% בטווח התחזית (לעומת כ-21.4% בממוצע בשנים 2017-2019). בנוסף, במחצית הראשונה של 2020, שיעור ההוצאות להפסדי אשראי של הבנק הושפע מגידול בהוצאה הקבוצתית שהינה חריגה בהיקפה ומבטאת עלייה אפשרית בהפרשה פרטנית בשנה הבאה. עם זאת, אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי ממותן יותר אשר ינוע להערכתנו בטווח של 0.6%-1.0%. ויושפע, בין היתר, מהמתווה של בנק ישראל לדחיית הלוואות, אך גם מספיגה מסוימת להערכתנו של הפרשות פרטניות על חשבון הפרשות קבוצתיות במהלך תקופת התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות מאקרו-כלכליות, ובהן: (1) התכווצות התמ"ג בכ-5.8%¹⁰ בשנת 2020, תוך מרכיב גבוה של אי ודאות להימשכותו והשפעתו על היקף הפעילות הכלכלית במשק המקומי, והתאוששות בשנת 2021 אשר תתבטא בצמיחה של כ-3.8%; (2) עלייה בשיעור אבטלה לרמה בטווח שבין 13.0%-16.0%; (3) סביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנות התחזית; (4) סביבה אינפלציונית נמוכה ומתחת לטווח התחתון של גבול היעד של ב"י; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק העסקי והתמתנות בהיצע האשראי במגזר הקמעונאי.

בתרחיש זה, צפוי תיק האשראי של הבנק לגדול בקצבים נמוכים יותר מאלו שאפיינו את הבנק בעבר, כאשר בשנת 2020 קצב הצמיחה של תיק האשראי יעמוד בטווח שבין 1.0%-1.5%. נציין, כי היציבות בתיק האשראי של הבנק בשנת 2020 תושפע להערכתנו גם מהמתווה של הפיקוח על הבנקים לדחיית תשלומי הלוואות, מגמה אשר תימשך בבנק (ובמערכת הבנקאית כולה) לאורך שנת 2020. כתלות בבלימת המגיפה וחזרה הדרגתית של פעילות המשק לשגרה, עשויה להערכתנו לחול התאוששות מסוימת בסביבה העסקית בשנת 2021, אשר תתבטא בשיעור צמיחה בטווח שבין 3.5%-4.0% בתיק האשראי. אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד בסגמנטים בהתאם לאסטרטגיה שלו בשנים האחרונות (מגזר הלוואות לדור, מגזר עסקים קטנים וזעירים ומגזר העסקי-מסחרי). אולם להערכתנו, עיקר הצמיחה תבוא לידי ביטוי במגזר האשראי לדור. הצמיחה באשראי למגזר העסקים הקטנים והזעירים ובמגזרים השונים של האשראי העסקי תתמתן ביחס לשנים הקודמות, בשל רמת תחרות גבוהה במערכת הבנקאית והתכווצות המשמעותית בתוצר, ותנבע להערכתנו בעיקר מתוכנית הסיוע הכלכלית הכוללת מתן הלוואות בערבות המדינה (אשר היקפה בבנק עמד על כ-2.8 מיליארד ₪ ליום ה-28 באוגוסט 2020). אנו מניחים בשנות התחזית, המשך שחיקה באשראי משקי בית ובנקאות פרטית נוכח העלייה בסיכון והתכווצות בצריכה הפרטית ועלייה בשיעור האבטלה, אשר צפויה להשתקף גם בפעילות חברת הבת - כאל. אנו סבורים כי הגידול בתיק ייעשה תוך גמישות עסקית טובה, אשר נובעת ממרווח מספק מעל יעד ההון הרגולטורי שנקבע על ידי בנק ישראל, גם לאור הפחתת דרישות ההון מהבנקים ע"י הפיקוח על הבנקים מחודש מרץ 2020.

רווחיות הבנק צפויה להישחק על רקע המשבר הכלכלי וסביבת ריבית נמוכה, לצד עלייה בהוצאות להפסדי האשראי

בשנים האחרונות, מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור, בין היתר, כתוצאה מגידול בבסיס ההכנסות של הבנק אשר הושפע מצמיחה מהירה בתיק האשראי ושיפור במרווח הפיננסי אשר הינו גבוה ביחס למתחרים לאורך זמן. בנוסף, לאור יישום מהלכי התייעלות של הבנק בשנים האחרונות, קצב צמיחת ההוצאות התפעוליות התמתן, ותמך ביכולת יצור הרווחים. אלו כללו, משנת 2016, חתימה על הסכם קיבוצי, קיטון במספר הסינפים (כ-11%), וקיטון במספר המשרות¹¹ (כ-3%). כך, בשנת 2019, יחס היעילות עמד על כ-65% (2016: 73%) ויחסי הרווחיות - תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים, עמדו על כ-1.9% וכ-0.7%, בהתאמה (2016: כ-1.5% וכ-0.5%, בהתאמה).

¹⁰ ממוצע תרחישי שליטה ושליטה נמוכה של תחזית המחקר של בנק ישראל, אוקטובר 2020
¹¹ מס' משרות על בסיס ממוצע חודשי בישראל ובחול

יחד עם זאת, אנו סבורים כי רווחיות הבנק צפויה להישחק בשנות התחזית, בין היתר, בשל סביבה עסקית מאתגרת, אשר תילחץ על פוטנציאל צמיחת ההכנסות של הבנק נוכח גורמים אקסוגניים שאינם בשליטתו, ולאור עלייה משמעותית בהיקף הוצאות להפסדי אשראי ביחס לשנים הקודמות בשל השלכות המשבר הכלכלי ועליית סיכון הלווים. כך, במחצית הראשונה של שנת 2020, נרשמה עלייה בהוצאות להפסדי אשראי, אשר הסתכמו בכ- 1,188 מיליון ₪ (מתוך זה, כ- 976 מיליון ₪ בגין הפרשה קבוצתית), לעומת 277 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. הוצאות אלו, קוזזו בחלקן על ידי עלייה בהיקף ההכנסות מימון שאינן מריבית בבנק, על רקע התנודתיות בשווקים הפיננסיים בעיקר ברבעון הראשון של שנת 2020. יש לציין, כי משקל ההכנסות שאינן מריבית מכלל ההכנסות בבנק עשוי להערכתנו להמשיך להיות מושפע מתנודתיות בשווקים הפיננסיים, וכנגזר להשפיע על רווחיות הבנק. במחצית הראשונה של שנת 2020, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים, עמדו על כ- 2.0% וכ- 0.3%, בהתאמה.

בנוסף, באוגוסט 2020, אישר דירקטוריון הבנק תוכנית פרישה, אשר הורחבה בחודש אוקטובר 2020, הכוללת פרישה של 770 עובדים בכל הקבוצה (כולל פרישה טבעית של עובדים), וצפויה להשתקף בעלות הוצאות סילוק חד פעמית בשנת 2020. אנו סבורים, כי תוכנית זו תתמוך ביכולת שליטה של הבנק על מבנה ההוצאות, תטיב עם יעילות התפעולית ותמתן את השחיקה ברווחיות להערכתנו, בטווח הבינוני-הארוך.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2020-2021 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 1.0%-4.0% בשנה, בעיקר במגזר ההלוואות לדיור לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי; (2) סביבת ריבית ואינפלציה נמוכות אשר ילחצו על המרווח הפיננסי; (3) המשך מיקוד באשראי לדיור ובאשראי עסקי-מסחרי; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של 0.6%-1.0% בשל השלכות המשבר הכלכלי; ו-(5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק לצד השפעה מקזזת של פרישה מוקדמת בהתאם להסכם הקיבוצי החדש.

בתרחיש זה, מידרוג צופה כי השחיקה ביחסי הרווחיות של הבנק תוביל לבניית הון איטית יותר בטווח התחזית, בהשוואה לשנים האחרונות, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 1.5%-1.8% ו- 0.2%-0.5%, בהתאמה (לעומת כ- 1.8% ו- 0.7% בממוצע בין השנים 2018-2019, בהתאמה). מידרוג הביאה בחשבון את מגמת השיפור ברווחיות הבנק בשנים האחרונות, וכן את העובדה כי לבנק כריות הון גבוהות כדי לספוג את השחיקה ברווחיות.

כרית ההון הולמת ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה; המשך בניית כרית ההון צפוי להאט בטווח התחזית

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים בניכוי חלוקת דיבידנדים (מדיניות של עד 30% מהרווח הנקי). אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים. יחס הלימות הון עצמי רוברד 1 של הבנק, המגלם את כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, עמד על כ- 10.1%, נכון ל-30 ביוני 2020 ויחס ההון הכולל עמד על כ- 13.0%, לאותו מועד. הבנק מאופיין במרווח רחב יחסית של הון עצמי רוברד 1 וההון הכולל מעל דרישות ההון הרגולטוריות (כ- 1.0% וכ- 1.1% בממוצע בין השנים 2017-2019, ובהתאמה). כמו כן, המרווח של הון עצמי רוברד 1 השתפר בשנים האחרונות, ותומך להערכתנו בגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. בהמשך לפרסום הוראת השעה של הפיקוח על הבנקים להפחתת דרישות ההון מהבנקים, ב-29 במרץ 2020 הוחלט על הפחתת דרישות ההון מהבנק בנקודת אחוז אחת, כך שיחס הון עצמי רוברד 1 המינימלי של הבנק יעמוד על 8.19% לעומת 9.19%, זאת בתוקף עד לסוף רבעון ראשון 2021. בעקבות עדכון הוראה השעה, לבנק מרווח של כ- 189 נקודות בסיס מעל החסם הרגולטורי (יחס הון עצמי רוברד 1), כאשר במסגרת הוראת השעה, הבנק יפסיק את חלוקת הדיבידנדים עד לסיומה, גורמים התומכים בפרופיל הסיכון ומשפיעים לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ופוטנציאל הצמיחה שלו. יחס המינוף הון למאזן של הבנק עמד על כ- 6.9% ב-30 ביוני 2020. לאור התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עשוי להיות מושפע בתקופת משבר זו, מהפסדים מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הוגן, ומשינוי בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות עובדים.

מידרוג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת ההפסדים 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 הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ- 7.7% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המשבר הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות ויחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר בשוליים בטווח התחזית כך שיחס הלימות הון עצמי רובד 1 ינוע בטווח שבין 10.3%-10.5%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים, אם כי בהיקף נמוך יחסית לשנים קודמות, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג; (2) חלוקת דיבידנד במהלך שנת 2021 בטווח של עד 30% מהרווח הנקי כתלות בתוקף הוראת השעה של המפקח על הבנקים; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

פרופיל נזילות גבוה ביחס ל-BCA הנתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב וקמעונאי, שהפגין יציבות לאורך המחזור הכלכלי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפזור רחב (כ- 46% משקי בית ובנקאות פרטית, וכ- 18% עסקים קטנים וזעירים, ל-30 ביוני 2020), ההולמים להערכת מידרוג את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור בולט לטובה למערכת של מקורות מימון פחות יציבים¹² מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ- 9% (ממוצע של כ- 15% בקבוצת השוואה) לאותו המועד. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור גבוה, אשר עמד על כ- 84% (לעומת כ- 77% בקבוצת השוואה), נכון ל-30 ביוני 2020. יש לציין, כי יחס זה נמוך בהשוואה לשנים האחרונות (כ- 88% בממוצע בין השנים 2017-2019), ונבע בחלקו מגידול משמעותי בפיקדונות שנבע מהסטטוס כספים משוק ההון על רקע התנודתיות בשווקים הפיננסיים מתחילת השנה. אנו צופים, כי היחס ישוב לרמה בדומה לשנים הקודמות עם התמתנות התנודתיות בשווקים, נוכח אסטרטגיית הבנק לצמיחה גבוהה בתיק האשראי. בנוסף, לבנק, יחס NSFR, כפי שמחושב על ידנו¹³, הינו גבוה ועומד על כ- 131% ותומך בפרופיל המימון של הבנק.

כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹⁴ משמעותי, המהווה מרכיב גבוה יחסית בסך הפיקדונות, אשר עמד ליום ה-30 ביוני 2020 על כ- 33% וגדל במחצית הראשונה של 2020 (2019: כ- 29%) לאור היווצרות עודפי נזילות משמעותיים שנבעו מחד, מגידול משמעותי בפיקדונות ומאידך, התמתנות בקצב צמיחת תיק האשראי. יחד עם זאת, ערב המשבר מרכיב זה שיקף מגמת שחיקה, נוכח הגידול המהיר בתיק האשראי, ועמד על כ- 30% בממוצע בין השנים 2017-2019, מגמה אשר צפויה לשוב להערכתנו עם חזרה הדרגתית של פעילות המשק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק נירות הערך, מהווה כ- 28% מסך הנכסים (כ- 26% בממוצע בשנים 2017-2019) לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) הולמת, נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ- 67%), אג"ח מגובי נכסים ומגובי משכנתאות (כ- 21%) בערבות ממשלת ארה"ב ואג"ח ממשלות זרות (כ- 2%), שמרביתן ממשלת ארה"ב). 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 של כ- 137% ליום 30 ביוני 2020, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), וביחס לקבוצת השוואה (כ- 131% בממוצע לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון בשוק המקומי, כאשר פוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי מתון יחסית.

¹² פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי החייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים
¹³ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של וועדת באזל

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

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחירת מידרג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג, דירוג החובות הנחותים של הבנק (כתבי התחייבויות הנדחים) מתבסס על הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק, אשר הינה העוגן לדירוג התחייבויות הבנק ומשקפת את הסיכון לכשל ויכולתו 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 לדירוג כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון). הורדת נוטש מגלמת את הנחיות המשפטיות-חוזית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק. מידרוג מפחיתה שלוש רמות דירוג (נוטשים) מה-BCA של הבנק לדירוג שטרי הון הנדחים (הון ראשוני נוסף), המגלמים את הנדחות המשפטיות-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט הון משני עליון, מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת ההפסדים החוזי. מידרוג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטיות-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט הון משני עליון, מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת ההפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa2.il) וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (של כ- 10.1% ל-30 ביוני 2020) והצפוי בתרחיש הבסיס להערכתנו (10.3%-10.5%) ובפרופיל הנזילות גבוהה 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, 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 השיקולים הבאים: 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. הנחת הבסיס שלנו הינה כי המדינה לא תכפה הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל וו), 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 היחיד של חוב נחות, תוך פירעון עיתי של החובות הנחותים הישנים. נציין, כי גם לאחר שקלול התמיכה החיצונית, מידרוג תשמור בדרך כלל על פער מינימאלי אפשרי בין דירוג החוב הבכיר של הבנק לחובותיו הנחותים, של לפחות רמת דירוג אחת (נוטש), המשקף את ההפסד הצפוי היחסי הגבוה יותר בחובות אלה לעומת החוב הבכיר.

¹⁵ אירוע מכוון לאי קיימות: 1. הודעת המפקח על הבנקים שמחיקת/המרת הנייר הכרחית 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"

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 בגודלה במונחי סך נכסים. פעילות קבוצת דיסקונט בישראל מתבצעת באמצעות רשת סניפים בפריסה ארצית. הבנק מחזיק חברה בנקאית בבעלות מלאה, בנק מרכזי דיסקונט בע"מ (להלן: "מרכזי") וכן מחזיק בפעילות בנקאית בחו"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; תכלית דיסקונט ניהול תיקים (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 מוניציפל ישראל בע"מ עם ולתוך בנק מרכזי, לאחר שהתקיימו כל התנאים המתלים למיזוג. בעקבות המיזוג חדל בנק מוניציפל מלהתקיים. מנכ"ל הבנק הינו מר אורי לוי ויו"ר הבנק הינו מר שאול קוברינסקי.

כתבי ההתחייבות הנדחים ואגרות החוב המדורגים על ידי מידרוג*:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרה
10/06/2022	יציב	Aa1.il	6910137	יא
10/06/2022	יציב	Aa1.il	6910129	י
29/10/2022	יציב	Aa1.il	7480049	ד
05/12/2024	יציב	Aaa.il	7480155	יג
10/01/2027	יציב	Aa3.il(hyb)	6910160	יב
29/10/2030	יציב	Aa3.il(hyb)	7480197	ו
05/12/2030	יציב	Aaa.il	7480163	יד
01/07/2031	יציב	Aa3.il(hyb)	7480247	ז
01/01/2106	יציב	Aa3.il(hyb)	6910095	א
01/01/2106	יציב	Aa3.il(hyb)	6910111	ב

* הונפקו על ידי הבנק ודיסקונט מנפיקים בע"מ - חברה בת בבעלות מלאה של הבנק

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.06.2020			תת פרמטר	פרמטר	קטגוריה
שיקולים נוספים	ניקוד	מדירה	ניקוד	מדירה [1]			
	aa.il	-	aa.il	-		מיצוב עסקי	
	aa.il	70%-65%	aa.il	67%	% הכנסות קמעונאיות	יציבות ההכנסות	פרופיל
מגזר 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 נדל"ן	a.il	~196%	a.il	196%	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	ריכוזיות תיק האשראי	פרופיל
	a.il	~36%	a.il	כ-36%*	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	
צמיחת תיק האשראי	aa.il	3.3%-3.1%	aa.il	2.9%	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	איכות נכסים	
יחס כיסוי	aa.il	25.0%-24.0%	aa.il	23.5%	חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי		
ממוצע רב שנתי	a.il	0.5%-0.2%	baa.il	0.3%	רווח נקי לממוצע נכסים	רווחיות	
	aa.il	1.8%-1.5%	aa.il	2.0%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון		
נטרול הוצאות תוכנית פרישה	aa.il	65%-60%	aa.il	62.2%	יחס היעילות	פיננסי	
מרחק מדרישה רגולטורית; עמידה בתרחישי קיצון	aa.il	10.5%-10.3%	aa.il	10.1%	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	הלימות ההון	
	aa.il	7.5%-7.0%	a.il	6.9%	הון עצמי לסך נכסים		
	aaa.il	~9%	aaa.il	9%	מימון פחות יציב לסך נכסים	מימון ונזילות	
יחס LCR	aa.il	~33%	aa.il	33%	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור		
aa2.il						הערכת איתנות פיננסית נגזרת	
aa2.il						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. * בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2019

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
Aa1.il	+2	-1	aa2.il	0	aa2.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)
Aa3.il(hyb)	+2	-3	aa2.il	0	aa2.il	שטרי הון נדחים (הון ראשוני נוסף)
Aa3.il(hyb)	0	-1	aa2.il	0	aa2.il	כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (הון רוברד 2)

דוחות קשורים

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

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

[מערכת הבנקאות - השלכות המשבר - דוח מיוחד - הערת ענף, אפריל 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 04.11.2020

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 18.06.2020

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 - Baseline Credit Assessment (BCA)

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-aaa.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.

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 il-Prime-1 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-2 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-3 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים il-Not Prime 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	Prime-3.il
Baa3.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").

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 בייעוץ 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 פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי 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>