



בנק דיסקונט לישראל בע"מ

מעקב | אוקטובר 2012

1

מחבר:

אבי בן-נון, אנליסט בכיר
avib@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום חברות
i.sigal@midroog.co.il

בנק דיסקונט לישראל בע"מ

| | | |
|------------|-----|--------------------------------------|
| | P-1 | פיקדונות לזמן קצר |
| אופק: יציב | Aa2 | פיקדונות לזמן ארוך/ אג"ח |
| אופק: יציב | Aa3 | כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון) |
| אופק: יציב | A2 | שטרי הון נדחים (הון ראשוני) |

מידרוג מודיעה על השארת דירוג הבנק, כדלקמן: פיקדונות לזמן ארוך של הבנק ואג"ח Aa2, פיקדונות לזמן קצר P-1, כתבי התחייבויות נדחים Aa3 ושטרי הון נדחים (הון ראשוני) A2. אופק הדירוג נותר יציב.

להלן פירוט סדרות ציבוריות קיימות מדורגות של הבנק:

| סדרה | מספר נייר ערך | מועד הנפקה מקורית | ריבית שנתית נקובה | תנאי הצמדה | ערך בספרים של יתרת הסדרות ליום ה-30.06.2012 במיליוני ש"ח | שנות פירעון הקרן | דירוג | אופק |
|------|---------------|-------------------|----------------------|------------|--|------------------|-------|------|
| א | 7480015 | 03/2004 | 5.50% | מדד | 606 | 2013-2018 | Aa3 | יציב |
| ב | 7480023 | 11/2004 | 5.25% | מדד | 760 | 2015 - 2019 | Aa3 | יציב |
| ד | 7480049 | 10/2007 | 4.75% | מדד | 876 | 2013 - 2022 | Aa3 | יציב |
| ה | 7480031 | 03/2007 | 6.10% | שקלי | 752 | 2015-2019 | Aa3 | יציב |
| ז | 7480064 | 03/2008 | 6.80% | שקלי | 1,099 | 2014-2016 | Aa3 | יציב |
| ח | 7480072 | 03/2008 | 4.29% | מדד | 986 | 2015-2017 | Aa3 | יציב |
| ט | 7480106 | 10-02/2009-2010 | תשואת מק"מ שנתית+ 2% | שקלי | 1,397 | 2017 | Aa3 | יציב |

2

שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

הבנק שמר על מיצובו הטוב במפת מערכת הבנקאות המקומית; בעל ערך מותג חזק, נתחי שוק משמעותיים, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ופיזור מקורות הכנסה, התורמים ליכולת השבת הרווחים; דיסקונט הינו בנק אוניברסאלי ובנוסף לפעילות תיווך פיננסי, מספק ללקוחותיו קשת רחבה של שירותים בנקאיים; הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית יחסית, ההולמת את פרופיל הסיכון; איכות נכסים סבירה ומושפעת מריכוזיות אשראי גבוהה, מדדי סיכון בתיק האשראי שאינם בולטים לטובה ותיק ני"ע ברמת סיכון מתונה; כריות ההון הולמות את פרופיל הסיכון של הבנק; לבנק מבנה מקורות רחב ומפוזר ונזילות בולטת לטובה.

יכולת ספיגת הפסדים של הבנק מוגבלת, נוכח כריות רווחיות תגודתיות יחסית, שאינן בולטות לטובה ומוגבלות ע"י מבנה הוצאות קשיח ועילות תפעולית נמוכה. תגודתיות הרווחיות של הבנק דומה לממוצע קבוצת ההשוואה¹. תגודתיות

¹ קבוצת ההשוואה- בנקים עסקיים גדולים: בנק הפועלים, לאומי, הבינלאומי ומזרחי טפחות.



הרווחיות נובעת מחשיפה גבוהה לאשראי עסקי, המעיב על יציבות ההכנסות בתקופה בה המגזר העסקי נתון בקשיים, ומחשיפה לשוקי ההון. יש לציין כי הבנק מצליח לייצר לאורך זמן הכנסות ריבית, הגבוהות ממוצע קבוצה השוואה, נוכח מרווח ריבית גבוה יחסית לשוק המקומי.

הבנק, בדומה למערכת, ניצב בפני אתגרים בסביבה העסקית, נוכח הצפי להאטה בצמיחת התמ"ג, עלייה מסוימת בשיעורי האבטלה, צרכי המימון הכבדים של המגזר העסקי בשנתיים הקרובות, שחיקת יכולת המחזור בשוק החוץ בנקאי ובשווי השוק של הביטחונות ושל תיקי ני"ע ותמורות רגולטוריות בתחום העמלות. להערכת מידרוג, אתגרים אלו צפויים לשחוק במידה מסוימת את מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, תוך עלייה בהוצאות להפסדי אשראי והתייצבות בטווח הזמן הקצר על רמת רווחיות, שאינה שונה מהותית מתוצאות שנת 2011², אשר לא בלטו לטובה ולמרות השיפור בשיעורי הרווחיות בחציון הראשון של 2012.

הצבת אופק הדירוג היציב משקפת את הערכת מידרוג, כי הבנק צפוי לחזק את כריות ספיגת ההפסדים שלו בטווח הזמן הקצר והבינוני, גם נוכח הצבת חסם רגולטורי תחתון. נציין עוד, כי האופק היציב מגלם את השיפור הצפוי במדדי היעילות בטווח הזמן הקצר- בינוני, לאור תוכנית ההתייעלות אותה הציג הבנק וכי הדירוג הנוכחי מכיל להערכתנו את ההרעה הצפויה בתרחיש הבסיס שלנו, כאמור לעיל.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ש"ח:

| 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | H1 2011 | H1 2012 | |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------------------|
| 19,850 | 21,554 | 24,583 | 18,187 | 30,329 | 23,703 | 22,454 | מזומנים ופקדונות בבנקים |
| 37,278 | 31,535 | 36,338 | 37,176 | 42,898 | 33,102 | 45,455 | ני"ע |
| 101,731 | 116,456 | 114,426 | 118,666 | 116,383 | 117,289 | 119,412 | אשראי לציבור, נטו |
| 130,518 | 139,232 | 141,825 | 138,011 | 153,368 | 139,296 | 150,862 | פיקדונות הציבור |
| 8,829 | 8,405 | 9,597 | 10,824 | 10,745 | 10,352 | 11,306 | הון עצמי |
| 168,189 | 181,789 | 187,555 | 185,576 | 202,491 | 186,020 | 200,641 | סך נכסים |
| 3,778 | 3,347 | 3,759 | 4,009 | 3,839 | 2,058 | 2,010 | הכנסות ריבית, נטו* [1] |
| 2,651 | 2,573 | 3,088 | 2,660 | 2,930 | 1,616 | 1,607 | הכנסות שאינן מריבית* |
| 5,222 | 5,374 | 5,441 | 5,659 | 5,838 | 2,899 | 2,947 | הוצאות תפעוליות ואחרות |
| 1,207 | 546 | 1,406 | 1,010 | 931 | 775 | 670 | רווח מפעולות רגילות לפני מס |
| 1,215 | 228 | 918 | 704 | 852 | 507 | 412 | רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק |

3

² בנטרול הכנסות מיסים חד פעמיות.

יחסי איתנות

| | | | | | | | |
|---------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|---|
| 5.2% | 4.6% | 5.1% | 5.8% | 5.3% | 5.6% | 5.6% | הון עצמי ללא זכויות מיעוט למאזן הלימות ההון ליבה הלימות הון כוללת |
| 7.3% | 6.5% | 6.4% | 7.1% | 8.1% | 7.6% | 8.3% | |
| 10.9% | 10.3% | 12.2% | 13.7% | 14.1% | 13.3% | 14.1% | |
| נתונים נוספים | | | | | | | |
| 38.0% | 24.6% | 33.2% | 30.8% | 36.7% | 32.4% | 33.1% | נזילות [2] |
| 0.7% | 0.1% | 0.5% | 0.4% | 0.4% | 0.5% | 0.4% | ROA (מוצג בגילום שנתי) |
| 13.8% | 2.6% | 10.2% | 6.9% | 7.9% | 9.6% | 7.5% | ROE (מוצג בגילום שנתי) |
| 1.4% | 1.0% | 1.7% | 1.3% | 1.2% | 1.6% | 1.3% | PPP % Av g RWA [3] |
| 0.4% | 0.7% | 0.9% | 0.7% | **0.7% | **0.5% | **0.4% | הוצאה בגין הפסדי אשראי לציבור (מוצג בגילום שנתי) |
| 6.0% | 6.7% | 7.1% | 6.4% | **7.3% | **6.4% | **7.0% | חובות בעייתיים/אשראי לציבור |

*החל מהרבעון הראשון של 2012 שונה מבנה דוח רווח והפסד. הנתונים עד שנת 2011 כולל מופיעים בהצגה הקודמת, קרי, רווח מפעולות מימון והכנסות תפעוליות ואחרות ועל כן הכנסות ריבית נטו והכנסות תפעוליות ואחרות אינן ברות השוואה לתקופות קודמות.

** בהתאם להוראה החדשה. הנתון אינו בר השוואה לתקופות קודמות

[1] לאחר ההפרשה להפסדי אשראי

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

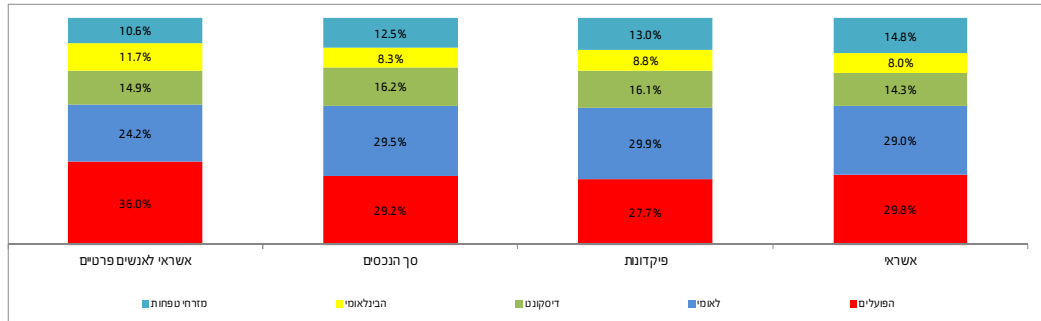
[3] רווח מפעולות רגילות + הוצאות להפסדי אשראי, לממוצע נכסי סיכון

פירוט גורמי מפתח בדירוג

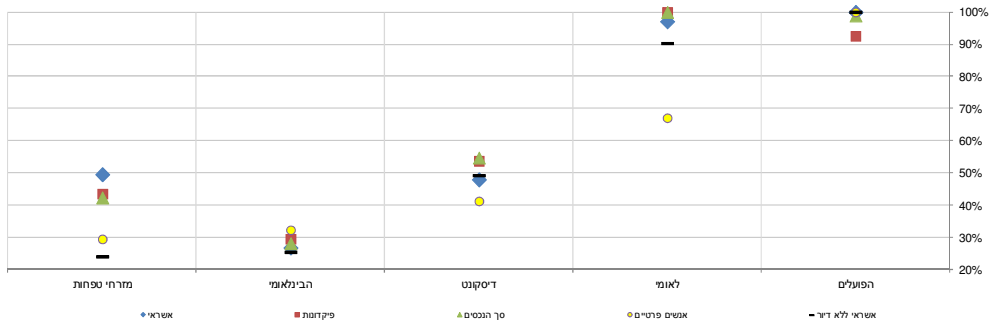
מיצוב עסקי טוב ופיזור מקורות ההכנסה תורמים ליכולת השבת הרווחים של הבנק

בנק דיסקונט הינו הקבוצה הבנקאית השלישית בגודלה בישראל במונחי סך נכסים ופיקדונות הציבור. מיקומו של הבנק בפרמטרים אלה במפת הבנקאות המקומית יציב ולהערכת מידרוג אינו צפוי להשתנות בטווח הזמן הבינוני. על אף האמור לעיל, ונוכח הצורך בחיזוק הלימות ההון, נשחק נתח השוק של הבנק באשראי לציבור בשלוש השנים האחרונות והוביל לאובדן מיקומו של הבנק בפרמטר זה במהלך שנת 2011. בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי לאנשים פרטיים (ללא משכנתאות), אשר להערכת מידרוג תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, הציג הבנק מגמת שחיקה בשלוש השנים האחרונות, למרות המיקוד במגזר זה, אולם עדיין שומר על נתח שוק משמעותי ובפער ממתחריו העיקריים (הבינלאומי ומזרחי). מיצובו הטוב של הבנק נתמך גם בהיותו בנק אוניברסאלי, המספק קשת רחבה של שירותים בנקאיים ופיננסיים, בעל כותג חזק, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ורשת סניפים גדולה ופרוסה היטב. כל אלו תורמים ליכולת השבת הרווחים הטובה יחסית של הבנק.

להלן התפלגות נתחי השוק של חמשת הבנקים הגדולים בישראל ליום ה- 30.06.2012³



בתרשים להלן מוצגים נתחי השוק, יחסית לנתח השוק המקסימאלי באותה הקטגוריה, של חמשת הבנקים הגדולים, נכון ליום ה-30.06.2012:



להערכת מידרוג, מפת נתחי השוק של הבנקים הגדולים בקטגוריות שצינו לעיל, אינה צפויה להשתנות מהותית בטווח הזמן הבינוני. עם זאת, אנו מעריכים כי בעקבות ההתפתחויות הרגולטוריות החדשות במסגרת תקנות באזל 3 ובפרט שינויים בתחום ניהול הנזילות והסבירות הגבוהה שיישמו במערכת המקומית, צפויה רמת התחרות בתחום הפיקודונות היציבים להתחזק ואף לפגוע במרווחים.

לגישתנו, יציבות הרווחים מהווה אינדיקטור חשוב ליכולת השבת הרווחים ומשליכה על יכולת הבנק לספוג הפסדים ולשקם פגיעה לא צפויה בהון העצמי, במידה ותתרחש כתוצאה מהפסדים חד פעמיים. יציבות הרווחים של הבנק, כפי שנבחנת ע"י מידרוג, אינה בולטת לטובה בדומה לקבוצת ההשוואה ומושפעת גם מתנודתיות הרווחים, מהתפלגות ההכנסות עם דומיננטיות המגזר העסקי בסך ההכנסות, שיעור הכנסות מעמלות, הדומה לקבוצת ההשוואה, תוך שחיקה בהיקף העמלות בשלוש השנים האחרונות, חשיפה לשוקי ההון, שע"ח והשקעות ריאליות (בעיקר קרנות הון סיכון ופרטיות באמצעות חברה בת), אם כי היקפן של האחרונות נמוך יחסית (0.8% מסך נכסי הסיכון של הבנק וחשיפה של 4% מההון הראשוני). להערכת מידרוג, תנודתיות הרווחים לא צפויה להתמתן מהותית בטווח הזמן הקצר, נוכח סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות ואי הודאות הרבה השוררת בשווקים הפיננסיים.

מנגד, גורם הממתן סיכון זה, להערכת מידרוג ומהווה גורם חיובי לדירוג, הוא פיזור מקורות הכנסה הטוב של הבנק בין קווי הפעילות העיקריים. החלק הארי בהתפלגות ההכנסות והרווח בשנים האחרונות נובע מבנקאות ופיננסים ומפעילות בכרטיסי אשראי במגזרי הפעילות השונים, בדומה לקבוצת ההשוואה.

³ עיבודי מידרוג לדוחות הכספיים של הבנקים ליום ה-30.06.2012.

מדיניות ניהול הסיכונים הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק מקיף וכולל מספר עוגנים ובהם ועדת דירקטוריון לניהול סיכונים, ועדת ניהול סיכונים של הנהלת הבנק ומערך עצמאי לניהול סיכונים ובראשו מנהל הסיכונים הראשי של הבנק (מערך חדש כבן שנתיים). מערכים אלה תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תאבון הסיכון של הבנק, התואם את האסטרטגיה שלו וניטור ובקרת סיכונים. להערכתנו, מדיניות מתן האשראי בבנק בכל המגזרים, תהליכי החיתום, הניטור ומדיניות הביטחונות הינם מקיפים וטובים וממתנים חלקית את החשיפה הגבוהה לריכוזיות לווים וריכוזיות ענפית בבנק, סיכון אשר יפורט בהמשך. סיכוני השוק בבנק נאמדים ע"י מודל ה-VAR, תחת הנחות שמרניות. בדומה לכלל המערכת הבנקאית, וכפעילות משלימה להערכת הסיכון, מפעיל הבנק מספר תרחישי קיצון (ובהם תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית ועמד במוצע על 4.8% מההון הראשוני בשלוש השנים האחרונות בתרחישים שביצעה מידרוג. נציין כי לפי דיווחי הבנק, החשיפה שלו לסיכוני שוק עמדה על 2.2% מההון הראשוני נכון ליום ה- 30.06.2012, בדומה לבנקים הגדולים. הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים להתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, כפי שמשקף בפקרי המח"מ⁴. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי. להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות, הכולל בעיקר פיקדונות יציבים בפיזור רחב (מוצע שלוש שנים אחרונות של כ- 69% מהמגזר הקמעונאי ובנקאות פרטית), תלות נמוכה יחסית בשוק ההון ונכסים נזילים בשיעור מהותי. נציין כי הבנק שומר על יחסי נזילות מספקים לטווח הקצר בכל אחד מתרחישי הלחץ העיקריים⁵.

נזילות בולטת לטובה

כנזכר לעיל, מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב. היחס שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור ליום ה- 30.06.2012 עמד על כ- 79% (לעומת ממוצע של 81% בשלוש השנים האחרונות) לעומת ממוצע של 91% בקבוצת השוואה. מבנה המקורות המפוזר והנוח יחסית בבסיסי ההצמדה השונים (בעיקר שקלי ומט"ח- נוכח יכולת הגיוס ב-IDB ניו יורק) ובנוסף- שיעור מהותי של נכסים נזילים מסך הפיקדונות, תומכים בנזילות הטובה של הבנק. מדד הנזילות של הבנק, כפי שנמדד ע"י מידרוג- כיחס שבין מזומן ופיקדונות בבנקים, אג"ח מדינת ישראל ואג"ח ממשלות ארה"ב וגרמניה, לסך פיקדונות הציבור- הינו מספק והולם את פרופיל הסיכון של הבנק. ליום ה- 30.06.2012 עמד היחס על 33%, גבוה ממוצע קבוצת השוואה, עם שיעור של 30% לאותו מועד. מידרוג צופה, כי רמת הנזילות הטובה של הבנק ומבנה המקורות היציב ישמרו לאורך הזמן הקצר והבינוני.

איכות נכסים סבירה- תיקי אשראי וני"ע ברמת סיכון סבירה

בדומה למערכת המקומית, תיק האשראי מהווה את הנכס העיקרי של הבנק, כ- 60% מסך הנכסים במוצע של השלוש שנים האחרונות ונכון ליום ה- 30.06.2012, נמוך יחסית למוצע של 69% בקרב קבוצת השוואה. היקף הנכסים גדל מאז סוף שנת 2010 ועד לתום החציון הראשון 2012 ב- 8%, כאשר חל שינוי מסוים בתמהיל הנכסים, תוך גידול בשיעור הנכסים הנזילים בסך הנכסים על חשבון תיק האשראי. בסיס הפיקדונות צמח גם הוא בשיעור של 9% במהלך התקופה.

סיכון תיק האשראי אינו בולט לטובה ומאופיין בריכוזיות גבוהה ובמדדי סיכון גבוהים יחסית. להערכת מידרוג, צפייה שחיקה מסוימת במדדי הסיכון בתיק האשראי, בדומה למערכת, עקב השפעות אקסוגניות מאקרו כלכליות

במהלך שנת 2011 קטן תיק האשראי של הבנק, בניגוד למגמה בקבוצת השוואה (2%- לעומת ממוצע של 8% בקבוצת השוואה). בחציון הראשון של 2012 גדל היקף התיק בשיעור עודף, יחסית למגמה בקבוצת השוואה (3% לעומת 1% במוצע קבוצת השוואה). להערכת מידרוג, תיק האשראי של הבנק צפוי לגדול ברמה מתונה בטווח הזמן הקצר

⁴ נציין כי לא נלקחה בחשבון השפעת הקמירות (convexity).

⁵ על פי דיווחי הנהלת הבנק ליחסי נזילות.

והבינוני, תוך מיקוד באשראי קמעונאי וללא שינוי מהותי מקצב צמיחת התמ"ג, זאת, בין השאר, נוכח המגבלות הרגולטוריות בדבר הלימות ההון. בדומה לכלל המערכת, מאופיין התיק בריכוזיות לווים ובריכוזיות ענפית גבוהות. הבנק מאופיין בריכוזיות גבוהה בתיק העסקי, בדומה למערכת, המהווה חלק מהותי בסך תיק האשראי שלו לאורך השנים האחרונות. מוקד סיכון זה והמתאם החיובי בין מרכיביו השונים עלולים לפגום באיכות הנכסים וביכולת השבת הרווחים של הבנק, מעבר לתרחיש הבסיס שלנו, במידה של החמרה נוספת במצב הכלכלי.

נציין כי לבנק חשיפה גבוהה מממוצע קבוצת השוואה לענף הבינוני והנדל"ן, המאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים (שיעור של 18% מסך סיכון האשראי המאזני בבנק לעומת ממוצע של 16% בקבוצת השוואה⁶ לסוף שנת 2011 וללא שינוי מהותי בחציון הראשון של 2012). נציין כי בניגוד למשברים בעולם, שהחלו מבועות נדל"ן, בשוק המקומי ישנה בעיה מבנית של עודף ביקוש על היצע, הממתן סיכון של הידרדרות מהותית במחירים. כמו כן, מגזרי התשתיות והנדל"ן המניב מהווים גורמים הממתנים את הסיכון בענף. רמת הריכוזיות הגבוהה נובעת מסיכון האשראי לתאגידי גדולים ולקבוצות לווים ומושפעת גם מהשחיקה בנתח השוק ובהיקף האשראי הקמעונאי ובמשקלו בסך תיק האשראי. בדומה לקבוצת השוואה, חשוף הבנק בסיכון האשראי המאזני לארבעה ענפים עיקריים לאורך זמן (ללא אשראי לאנשים פרטיים והלוואות לדיור): בינוי ונדל"ן (18%), תעשייה (14%), מסחר (12%) ושירותים פיננסיים (10%). שלוש החשיפות הגדולות מסתכמות ל- 43% מסיכון האשראי לסוף שנת 2011- נתון הגבוה מממוצע קבוצת השוואה⁷ (37%). בנוסף, היקף האשראי לרכישת אמצעי שליטה בבנק נמוך יחסית לבנקים הגדולים, אולם החשיפה גבוהה יחסית לסך ההון הראשוני (22% מההון הראשוני ליום ה- 30.06.2012). אשראי זה סובל מקשיים במהלך החודשים האחרונים, בעיקר כתוצאה משחיקת שווי ביטחונות (MTM). נציין כי, ההטרוגניות של ענפי התעשייה והמסחר ופיזור ההחזקות של הקונגלומרטים הגדולים במשק ממתנים במעט סיכון זה. רמת הריכוזיות הגבוהה מתבטאת, להערכתנו, גם בתיאבון לסיכון של הבנק, אשר בדומה למערכת, אינו בולט לטובה, כפי שמשקף ביחסים של סיכון האשראי לענף הגדול ביותר וחשיפת הבנק ל-20 קבוצות הלווים הגדולות⁸ ביחס להון הראשוני (ממוצע שנתיים אחרונות של 184% ו- 112% בהתאמה לעומת 171% ו- 132% בקבוצת השוואה).

מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק ובהם שיעור החובות הבעייתיים⁹ מסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים, בעלי רמת החומרה הגבוהה ביותר, גבוהים יחסית לאורך השנים האחרונות. נציין כי, בדומה לכלל המערכת, ענף הבינוני והנדל"ן מהווה לאורך השנים חלק משמעותי (כ- 29% מממוצע בשלוש השנים האחרונות) מסך החובות הבעייתיים בבנק, תוך גידול משמעותי בחציון הראשון של 2012. להערכתנו, מדדי הסיכון הנוכחיים בתיק האשראי של הבנק והתפתחותם בטווח הזמן הקצר והבינוני והשפעתם על איכות הנכסים, מהווה גורם שלילי בדירוג הבנק. כריות הספיגה של הבנק כנגד החובות הבעייתיים אינן בולטות לטובה לאורך מספר שנים ולהערכת מידרוג, מהוות תמיכה חלקית כנגד הריכוזיות הגבוהה והיקף החובות הבעייתיים. להערכתנו, צפוי שיפור מסוים בעומק כריות הספיגה בטווח הזמן הבינוני, בשל מתווה הלימות ההון של הרגולטור.

להערכת מידרוג, צפויה שחיקה מסוימת באיכות הנכסים ובקצב הצמיחה של הבנק, בדומה למערכת, בטווח הזמן הקצר (12 חודשים הקרובים), כפי שישולם בשחיקה במדדי הסיכון בתיק האשראי, עם עלייה בהוצאות להפסדי אשראי לסך התיק לטווח שבין 0.7%-0.6% בטווח הזמן הקצר, בעיקר כתוצאה מצפי לגידול בהפרשות במגזר העסקי. בהערכתנו קדימה, לגבי איכות תיק האשראי של הבנק, נלקחו בחשבון מספר הנחות לגבי השפעות אקסוגניות, ברובן שליליות ובהן:

⁶ נציין כי בנק מזרחי מטה את ממוצע קבוצת השוואה כלפי מטה ובנטרולו- ממוצע קבוצת השוואה עמד על 18% לסוף שנת 2011.

⁷ נציין כי בנק מזרחי מטה את ממוצע קבוצת השוואה כלפי מטה בשל מאפיינים קמעונאיים ובנטרולו ממוצע קבוצת השוואה עמד על 41% לסוף שנת 2011.

⁸ עיבודי מידרוג לנתוני הבנקים אודות יתרות אשראי לציבור לפי גודל הלווים.

⁹ יש לציין כי המעבר לשיטת הסיווג החדשה לא מאפשר השוואה עתית מלאה של החובות הבעייתיים.

1. האטה בצמיחה במשק כתוצאה מצמצום הביקוש לייצוא (בעיקר מאירופה) וגידול מתון בצריכה הפרטית. צמיחת תמ"ג של 3.0% ו-3.3% בשנים 2012 ו-2013, בהתאמה.
2. עלייה מסוימת בשיעור האבטלה כתוצאה מקצב צמיחה נמוך יחסית.
3. סביבת ריביות נמוכה (המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה) בטווח הזמן הקצר בינוני, כפי שמשקף מעקומי התשואה.
4. גידול בגירעון הממשלתי.
5. קשיי מימון בשוק החוב החוץ בנקאי עם עלייה משמעותית בפרמיית הסיכון (כפי שמתבטא במרווחים) לקבוצות הלווים הגדולות וצורכי מחזור חוב של 22 מיליארד ₪ במונחי ערך נקוב ב-2012 (מתייחס לאג"ח קונצרני סחיר, ללא מוסדות פיננסיים) וכ-25 מיליארד ₪ ב-2013.
6. מגבלת היצע האשראי הבנקאי גם כתוצאה ממתווה עליית הלימות ההון במסגרת באזל 3.
7. גידול בהפרשות במערכת גם כתוצאה מצפי לשחיקת שווי שוק של ביטחונות.

תיק ניירות ערך ברמת סיכון סבירה

לבנק תיק ני"ע משמעותי ביחס לסך נכסיו לאורך השנים האחרונות (21% מסך הנכסים בשלוש השנים האחרונות) המאופייני, להערכת מידרוג, ברמת סיכון סבירה, היות והחלק הארי בתיק הינו אג"ח ממשלת ישראל ואג"ח ממשלת ארה"ב. שיעור אג"ח מדינה וארה"ב בתיק ני"ע של הבנק נמוך מממוצע קבוצת השוואה לאורך השנים האחרונות (60% בבנק בחציון הראשון של 2012 לעומת ממוצע של 72% בקבוצת השוואה לאותה התקופה). מתוך תיק ניירות הערך של הבנק, אשר הסתכם לסך של כ-45 מיליארד ₪ ליום ה-30.06.2012, כ-54% מושקעים באג"ח מדינת ישראל ו-6% באג"ח ממשלת ארה"ב (סה"כ 13% מסך הנכסים במאזן) והיתר מושקעים בעיקר בני"ע מגובי משכנתאות של סוכנויות של ממשלת ארה"ב לאורך מספר שנים (מנוהל ע"י IDB ניו-יורק) ואג"ח קונצרני (מקומי וזר- בעיקר מוסדות פיננסיים זרים) בדירוגי השקעה. נציין כי הבנק, בדומה לקבוצת השוואה, צמצם בתקופה האחרונה את היקף החשיפה למדינות הנמצאות במוקד משבר החוב באירופה ונותר עם חשיפה מאזנית שולית.

הלימות ההון הולמת את פרופיל הסיכון של הבנק, צפי לחיזוק כרית ספיגת ההפסדים בעקבות מתווה באזל 3¹⁰

יחסי הלימות ההון של הבנק, אשר היו גבוליים לאורך מספר שנים שופרו במהלך שנת 2011, יחסית לסוף שנת 2010, נוכח פעילות הבנק לחיזוק רמות ההון וטיפול בהיקף והקצאת נכסי הסיכון. כתוצאה מכך, נכסי הסיכון של הבנק קטנו בשיעור עודף יחסית לקיטון שולי בהיקף ההון, כתוצאה משחיקת תיק ני"ע נטו מסמ בסך 142 מיליון ₪ והשפעת חובות פגומים בסך 835 מיליון ₪, שקוזזו ע"י רווח נקי בסך 936 מיליון ₪. ליום ה-31.12.2011, יחסי הלימות ההון רובד 1 וכולל עמדו על כ-8.8% ו-14.1%, בהתאמה, לעומת ממוצע של 8.3% ו-14.0% בקבוצת השוואה. בחציון הראשון של 2012 חל שיפור ביחסי הלימות ההון של הבנק, בדומה לקבוצת השוואה, עם יחסים של 9.0% ו-14.1%, בהתאמה, לעומת 8.7% ו-14.5% לאותו המועד. לגישתנו, הלימות ההון הרגולטורית משקפת את יכולתו של הבנק להרחיב פעילות באמצעות הגדלת נכסים ו/או שינוי תמהיל הנכסים הקיימים. על רקע זה נציין כי, במהלך שנת 2011 צמצם הבנק את היקף נכסי הסיכון בכ-4%, בניגוד למגמה בקבוצת השוואה (גידול של 8%), וזאת במטרה לטפל בשיעורי הלימות ההון הגבוליים עד אז, כנזכר לעיל. בחציון הראשון של 2012 נרשם גידול של 2% בהיקף נכסי הסיכון בבנק. נציין כי, מבנה הנכסים של הבנק ותמהילים תומכים בהלימות ההון, עם שיעור נכסים נזילים מהותי מסך הנכסים, אשר משקל הסיכון הסטנדרטי שלהם נמוך יחסית.

¹⁰ הנחיות הפיקוח על הבנקים קובעות מתווה הלימות הון ליבה של 9% עד לתחילת שנת 2015 ובנקים בעלי נתח שוק של מעל 20% (קרי לאומי ופועלים) יידרשו להגדיל את הלימות הון הליבה ל-10% עד לתחילת שנת 2017.

בבחינת איתנות הבנק נבחנים גם יחסי ההון העצמי למאזן והלימות הון הליבה, אשר מאופיינים ביכולת ספיגה גבוהה יותר של הפסדים לא צפויים. להערכת מידרוג, המגמות הרב שנתיות ביחסי הלימות ההון לא בלטו לטובה יחסית לפרופיל הסיכון של הבנק, אולם היו במגמת שיפור ונכון ליום ה- 30.06.2012, הולמות את פרופיל הסיכון של הבנק¹¹. להערכת מידרוג, יציג הבנק שיפור ביחסי הלימות ההון ליבה בטווח הזמן הקצר והבינוני, גם נוכח חסם רגולטורי תחתון שהציב המפקח למערכת הבנקאית. הבנק מאופיין במינוף גבוה יחסית לאורך השנים האחרונות, כפי שמתבטא ביחס ההון עצמי לסך מאזן. ליום ה- 30.06.2012, עמדו יחסי ההון ליבה לנכסי סיכון והון עצמי למאזן בבנק על כ- 8.3% ו- 5.6% בהתאמה לעומת ממוצע של 8.4% ו- 6.4% בקבוצת השוואה.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ בדרגות חומרה משתנות לגבי הלימות הון הליבה של הבנק, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD בענפי הפעילות השונים ובתרחישים השונים והיעדר חלוקת דיבידנדים. הלימות הון הליבה נעה בטווח רחב שבין 7.7% בתרחיש הקל ו- 5.6% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים ואינה מערערת את יציבותו של הבנק להערכתנו, למרות שחיקה משמעותית בתרחיש הקיצון, אולם הסתברותו נמוכה יחסית. נציין כי הדירוג מגלם את מתווה העלאת הלימות ההון, בעקבות הנחיות המפקח להיערכות לבאזל 3 תוך הנחה כי תוספת ההון בבנק תתקבל ע"י: 1. רווחים צבורים. 2. שינוי מסוים בתמהיל נכסי הסיכון ואולי אף מכירת נכסים. 3. גידול מתון בהיקף נכסי הסיכון והיעדר חלוקת דיבידנד בטווח הזמן הבינוני. פיתוח מודל IRB¹² צפוי להערכתנו רק בטווח הזמן הארוך.

רווחיות הבנק אינה בולטת לטובה ומוגבלת ע"י יעילות תפעולית נמוכה יחסית, צפי לשיפור ביעילות בטווח הזמן הבינוני

רווחיות הבנק נמוכה יחסית ומוגבלת ע"י מבנה הוצאות קשיח, בדומה למערכת. הרווחיות הנמוכה פוגמת ביכולת ספיגת ההפסדים של הבנק. הבנק מציג תשואה על נכסי סיכון נמוכה יחסית לקבוצת השוואה (ממוצע 3 שנים של 1.3% לעומת ממוצע של 1.5% בקבוצת השוואה) ותשואה מתואמת סיכון (RAROC), הנמוכה מממוצע קבוצת השוואה לאורך השנים האחרונות. הבנק מציג תשואה על נכסים נמוכה יותר מממוצע קבוצת השוואה וללא מגמה מובהקת לאורך זמן, וזאת למרות שיעור גבוה יותר של הכנסות שאינן מריבית (ובעיקר עמלות) לאורך זמן, מממוצע קבוצת השוואה ושיעור הכנסות מריבית בדומה לקבוצת השוואה, כאשר יחס היעילות התפעולית נמוך משמעותית לאורך זמן מממוצע קבוצת השוואה ומשפיע על שיעורי הרווחיות, למרות שיפור מסוים בחציון הראשון של 2012. בנייתו תשואה אל מול סיכון לא ניתן להסיק כי בשל הרווחיות הבינונית יחסית לקבוצת השוואה - כמשתקף ביחס רווח נקי לסך נכסי סיכון- רמת הסיכון בבנק נמוכה יותר, כפי שמשקף ביחס שבין נכסי סיכון לסך הנכסים¹³ (ראה גרף להלן), אולם קיים מתאם חיובי בין סיכון לתשואה בבנק, יחסית לבנקים הגדולים, למעט מזרחי טפחות והבינלאומי. להערכת מידרוג, המלצות הצוות לבחינת הגברת התחרותיות במערכת הבנקאות, ככל שיושמו, יהיו אתגר עבור הבנק לשפר את שיעורי הרווחיות ויחסי היעילות התפעולית, כאשר עיקר ההשפעה, להערכתנו, תהיה שחיקה בהכנסות מעמלות, אשר מהוות מרכיב משמעותי מסך ההכנסות של הבנק. היעילות התפעולית של הבנק נמוכה וללא מגמה ברורה בשלוש השנים האחרונות (יחס הוצאות להכנסות של 77% בשלוש השנים האחרונות לעומת ממוצע של 67% בקבוצת השוואה). נציין כי הבנק מצוי בעיצומה של ההתייעלות תפעולית (הסכם שכר עם ועד העובדים ותקרת שכר לעובדים חדשים, פרישת עובדים, מיזוג דיסקונט משכנתאות לתוך הבנק, העברת פעילות מהסניפים למרכזים תפעוליים, והמשך מגמת העברת פעילות לערוצים ישירים וצמצום שטחי

¹¹ נציין כי, המפקח על הבנקים התיר לבנק לא לכלול את ניכוי ההשקעה בבנק הבינלאומי בהון הליבה סיבה, אשר תרמה גם כן לשיפור הלימות ההון.

¹² Internal Rating Based Approach - מודלים מתקדמים לקביעת סיכונים אשראי על סמך דירוגים פנימיים.

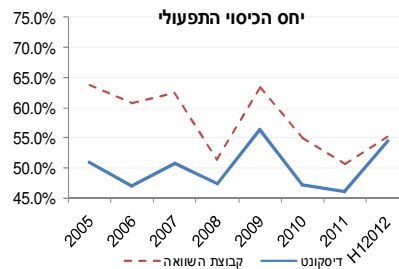
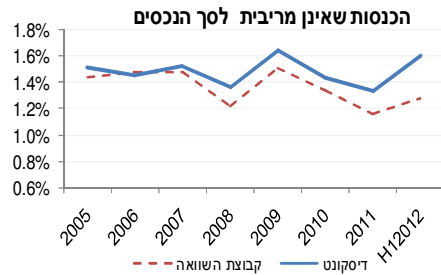
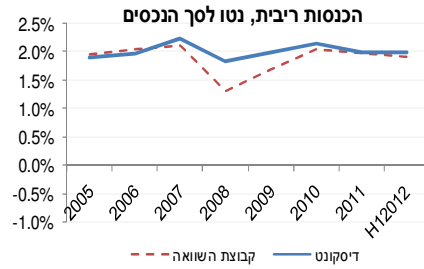
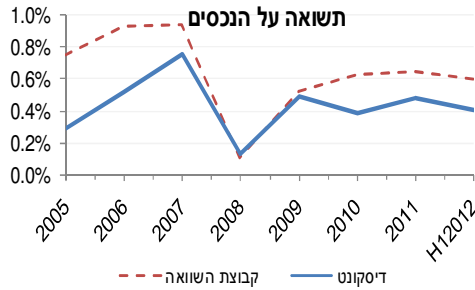
¹³ הנחה שאופן חישוב נכסי הסיכון דומה בכל הבנקים (ללא מודלים פנימיים) והמשקולות אכן משקפים את הסיכון.

הסניפים) נלקחו בחשבון, ויקזזו, להערכתנו, חלקית את האתגרים הצפויים לבנק בטווח הזמן הבינוני ובהם השחיקה הצפויה בעמלות וגידול בהוצאות להפסדי אשראי. בחציון הראשון של 2012 שופרה היעילות התפעולית בבנק ועמדה על כ- 76% יחסית ל- 78% בסוף שנת 2011.

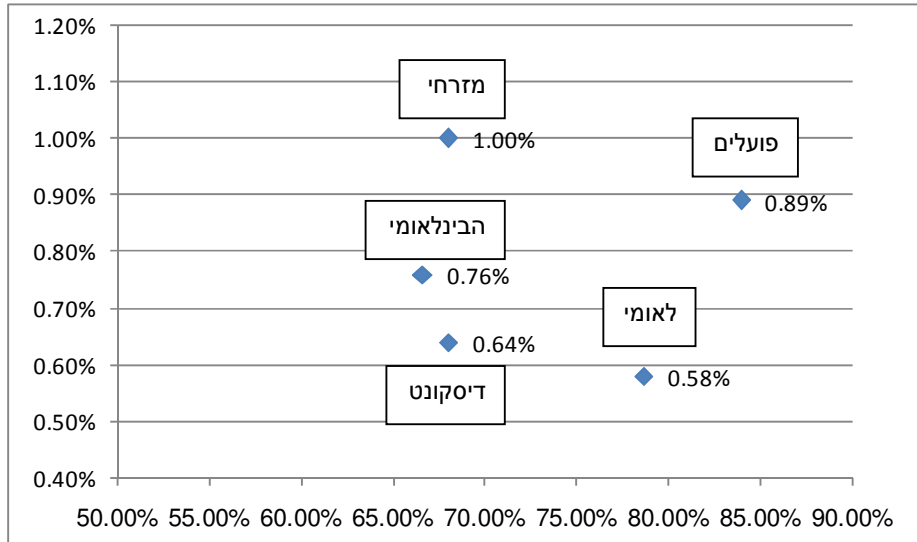
להערכת מידרוג, הבנק לא צפוי להציג בשנת 2012 רווחיות שונה מהותית מרמת הרווחיות בשנת 2011, כאשר קיימים מספר גורמים, העלולים לשחוק את רמות הרווחיות בבנק בטווח הזמן הקצר בינוני (מעבר למסקנות הוועדה כנזכר לעיל): 1. היתכנות גבוהה לעלייה בעלות המקורות לכלל המערכת, כתוצאה מהצפי להתגברות התחרות בתחום הפיקדונות ובמרווחים על מכשירי ההון השונים, לאור המלצות באזל 3 וההסתברות הגבוהה ליישומן במערכת המקומית. 2. צפי להמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה בטווח הזמן הקצר בינוני. 3. גידול בהוצאות להפסדי אשראי כתוצאה מסביבה כלכלית מאתגרת, לרבות צפי להאטה בקצב הצמיחה ועלייה בשיעור האבטלה, צרכי המימון של המגזר העסקי ושחיקת שווי שוק הביטחונות. 4. שחיקה בתיקי ני"ע של הבנק.

מנגד קיימים, להערכתנו, מספר גורמים מקזזים ובהם: 1. מגבלת היצע האשראי תוביל לעלייה במחיר האשראי בטווח הזמן הקצר. 2. עליית פרמיית הסיכון. 3. שיפור היעילות התפעולית, כנזכר לעיל. 4. המשך מיקוד בהעמקת והרחבת בסיס הלקוחות הקמעוניים.

בנק דיסקונט וקבוצת השוואה: פירוק למרכיבי התשואה על הנכסים, מגמות רב שנתיות



להלן התפלגות התשואה (ציר ה-Y - רווח נקי לסך נכסי סיכון ממוצעים) אל מול סיכון (ציר ה-X - נכסי סיכון ממוצעים) לסך נכסים ממוצעים) בחמשת הבנקים הגדולים, ממוצעי 2011-2012



אופק הדירוג

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור רמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן
- הקטנת ריכוזיות לווים וענפית

גורמים שעלולים להורדת הדירוג:

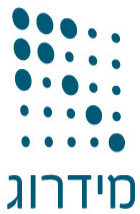
- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- שחיקה בכריות הרווחיות והון
- אי עמידה ביעדי היעילות התפעולית
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי

אודות הבנק

בנק דיסקונט לישראל בע"מ הינו בנק מסחרי, המספק שירותי בנקאות בישראל ובחו"ל בכל מגוון הפעילויות הבנקאיות, ללקוחות קמעונאיים, עסקיים ומסחריים. לבנק חברות בנות ומוחזקות, בישראל ובחו"ל, המהוות ביחד את קבוצת דיסקונט. קבוצת דיסקונט היא הקבוצה הבנקאית השלישית בגודלה בישראל.

פעילות קבוצת דיסקונט בישראל מתבצעת באמצעות רשת של 200 סניפים. הבנק מחזיק חברה בנקאית בבעלות מלאה, בנק מרכזניל דיסקונט. בנוסף, החזיק הבנק בחברה בנקאית נוספת, בנק דיסקונט למשכנתאות, אשר מוזג עם ולתוך הבנק ביוני 2012. לבנק פעילות בנקאית בחו"ל, המתבצעת בעיקר באמצעות IDB ניו-יורק - בנק מסחרי המתמקד בתחום הבנקאות הפרטית בארה"ב ופועל גם בדרום אמריקה, באמצעות חברת בת בבעלות מלאה. בנוסף פועל הבנק בשוויץ בתחום הבנקאות הפרטית באמצעות אידיבי (סוויס) בנק.

חברת בת נוספת היא: דיסקונט ישראל שוקי הון והשקעות בע"מ (100%), הפועלת כזרוע הקבוצה בתחום ההשקעות הריאליות והחיתום ותכלית דיסקונט ניהול תיקים (100%), העוסקת בניהול השקעות עבור לקוחות פרטיים וחברות.



פעילות הבנק בתחום כרטיסי האשראי מתבצעת באמצעות האחזקה (79%) בחברת כרטיסי אשראי לישראל בע"מ (כא"ל).

אחזקות עיקריות נוספות כוללות 26.4% מהבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ, אשר הינו הבנק החמישי בגודלו בישראל.

דוחות קשורים

• [דוח דירוג בנק דיסקונט, מאי 2011](#)

תאריך דוח: 18.10.2012

סולם דירוג פיקדונות זמן קצר

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

סולם דירוג התחייבויות זמן ארוך

| | | |
|-----|--|-----------------------|
| Aaa | התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי. | דרגת השקעה |
| Aa | התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד. | |
| A | התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך. | |
| Baa | התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים. | דרגת השקעה ספקולטיבית |
| Ba | התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי. | |
| B | התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה. | |
| Caa | התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד. | |
| Ca | התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיין של קרן וריבית. | |
| C | התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיין קרן או ריבית. | |

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. 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 בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2012.

מסמך זה, לרבות פסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (Moody's להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.