

בנק דיסקונט לישראל בע"מ

מעקב | נובמבר 2022

אנשי קשר:

עמית פדרמן, רו"ח
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
amit.federman@midroog.co.il

אביאור דגן, אנליסט
מעריך דירוג משני
avior.dagan@midroog.co.il

יתי נברה, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים
itay.navarra@midroog.co.il

בנק דיסקונט לישראל בע"מ

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

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק דיסקונט לישראל בע"מ ("הבנק") על כנה - aa2.il. 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. דירוג כתבי התחייבות הנדחים עם מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) על ידי מחיקה או מחיקה חלקית (מסווגים כהון רוברד 2) נותרו Aa3.il(hyb), באופק יציב. דירוג זה נמוך בנוטש אחד ביחס ל-BCA ובשלושה נוטשים ביחס לחוב הבכיר ומגלם את תנאי המכשיר ובהם הנחיות החוזית ומנגנוני ספיגת הפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית. כמו כן, מידרוג קובעת דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר וכן דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים.

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. להערכתנו, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר ברמה הולמת ביחס ל-BCA, ולנוע להערכתנו בטווח שבין 3.0%-3.5% בשנים 2022-2023. הבנק מאופיין בריכוזיות אשראי ענפית גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, הן ביחס ל-BCA והן ביחס למערכת, המהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק. שיעורי הרווחיות של הבנק מציגים מגמת שיפור בשנים האחרונות, נוכח איכות נכסים גבוהה ויישום מהלכי התייעלות לאורך השנים האחרונות. שיפור זה בא לידי ביטוי גם במהלך החציון הראשון לשנת 2022 אשר נבע בין היתר מגידול בהכנסות הריבית וזאת כתוצאה מגידול ביתרת האשראי לציבור לעומת תקופה מקבילה אשתקד ומסביבה מאקרו כלכלית תומכת, כפי שבא לידי ביטוי בעליית שיעור ריבית בנק ישראל ובסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית בתקופה האחרונה. כך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בחציון הראשון של שנת 2022 על כ-2.3% ועל כ-1.0%, בהתאמה. בתרחיש הבסיס לשנים 2022-2023, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק - תשואת הליבה על נכסי הסיכון (רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון) והתשואה על הנכסים, ינועו בטווח שבין 2.5%-2.7% ו-0.9%-1.0%, בהתאמה. לבנק מרווח רחב יחסית מעל הון עצמי רוברד 1 אשר נכון ליום 30 ביוני 2022 עמד על כ-98 נקודות בסיס מעל דרישת המינימום הרגולטורית (כ-80 נקודות בממוצע בקבוצת השוואה, לאותו מועד) ולהערכתנו תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, וכי יחס הלימות ההון רוברד 1 יעמוד בממוצע על כ-10.2% בשנות התחזית. נציין כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ותומכת ביציבות הבנק לאורך המחזור 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 הרגולטורי (100%), התומך בגמישות העסקית.

דירוגי הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נקבעו שתי רמות דירוג (נוטשים) מעל ה-BCA, המגלמים את הערכתנו

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

להסתברות גבוהה לתמיכת המדינה בעת הצורך. דירוג כתבי התחייבות 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 ההפסדים של מכשיר זה וללא הנחת תמיכה חיצונית.

אופק הדירוג

אופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם בשנות התחזית, תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג.

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

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

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

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

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

מיליוני ₪	2018	2019	2020	2021	30.06.2021	30.06.2022
אשראי לציבור ברוטו	167,078	182,991	192,479	216,196	202,258	235,510
פיקדונות הציבור	188,916	201,450	226,118	260,907	240,691	283,423
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	17,151	18,678	19,182	21,483	20,704	23,490
סך נכסים	239,176	259,823	293,969	335,088	310,734	364,421
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	2,872	3,365	3,224	3,633	1,834	2,560
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	1,505	1,702	975	2,773	1,522	1,663
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	182%	181%	195%	196%	193%	196%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	2.3%	2.6%	3.9%	2.9%	3.7%	2.6%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	19.1%	21.7%	32.2%	25.1%	30.7%	22.3%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי למוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	0.3%	0.4%	0.9%	(0.3%)	(0.6%)	0.1%
רווח נקי למוצע נכסים [1]	0.7%	0.7%	0.4%	0.9%	1.0%	1.0%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי למוצע נכסי סיכון [1]	1.7%	1.9%	1.7%	1.8%	1.8%	2.3%
יחס היעילות	68.2%	65.2%	67.5%	65.4%	64.0%	57.2%
הלימות הון עצמי רובד 1	10.2%	10.3%	10.2%	10.1%	10.3%	10.2%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	7.2%	7.2%	6.5%	6.4%	6.7%	6.4%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	8.6%	10.4%	9.6%	10.6%	10.7%	13.0%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	28%	29%	36%	38%	37%	36%

[1] מחושב על בסיס שנתי (ממוצע תחילת תקופה וסוף תקופה); [2] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה ופיקדונות מבנקים; [3] מוזמנים בפיקדונות 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 הינה קבוצת הבנקאות הרביעית בגודלה במערכת הבנקאית המקומית לאורך זמן, עם נתח שוק של כ-17% מסך האשראי לציבור וכ-16% מסך נכסי המערכת, ליום 30 ביוני 2022. לבנק נתח שוק משמעותי באשראי המסחרי (כ-19%) ובאשראי לפרטיים שאינו לדיור (כ-22%), בו הוא ממוקם שני במערכת משנת 2019. הפרופיל העסקי נתמך בהיותו בנק אוניברסלי, המספק מגוון שירותים בנקאים 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 כחלק מהתוכנית האסטרטגית של הבנק. 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. אנו מעריכים, כי נמשיך לראות את מגמת ההתרחבות בכל הקשור למתן שירותים דיגיטליים בענף הבנקאות ובפרט בבנק דיסקונט. בנוסף, אנו מעריכים, כי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עלולים 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 קמעונאיות² (כ-69% בממוצע בין השנים 2019-2021) אשר תורם ליכולת ייצור ההכנסות, ומאידך ממשקל הכנסות גבוה במגזר עסקי-מסחרי (כ-22% לאותם השנים), אשר מוערך על ידנו כפחות יציב. הבנק מאופיין בשיעור סביר ויציב של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ-30% בממוצע בשלוש שנים האחרונות, זאת כאשר פעילות כרטיסי האשראי היוותה כ-47% (בממוצע בין השנים 2019-2021) מתמהיל ההכנסות מעמלות ונבעה בין היתר מפעילות של כאל.

לבנק פיזור מקורות הכנסה סביר ביחס ל-BCA, הנשען לאורך זמן על 3 רגליים עיקריות³, כמשתקף בתמהיל הכנסות בשנת 2021⁴, הכולל כ-33% ממגזר משקי בית (ובנקאות פרטית), כ-22% עסקים קטנים וזעירים וכ-22% 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 יפעל ליישום התוכנית האסטרטגית - לצמוח באשראי לדיור בטווח הקצר-הבינוני, דבר אשר עשוי להשפיע לחיוב על פיזור ההכנסות של הבנק, אולם זאת כתלות בסביבת הפעילות הכלכלית במשק.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק; עם זאת, הריכוזיות הענפית 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 ענפית 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 רובד 1 נכון ליום 30 ביוני 2022, שיעור זה גבוה ביחס לממוצע קבוצת השוואה (כ-173%), ובמגמת עלייה (כ-191% בממוצע בשנים 2019-2021). סך החשיפה ללווים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-1,092 מיליון ₪), נאמדת על ידי מידרוג בכ-16% ליום 31 בדצמבר 2021 ומשקפת מגמת ירידה ביחס לשנים עברו (כ-35% בממוצע לשנים 2018-2020). נציין, כי השיעור המחושב לעיל עלול להיות מוטה כלפי מעלה מכיוון שהנתונים בדוחות הכספיים מתייחסים לחתך של כלל החבות של אותם לוויים ואילו היחס הנ"ל מחושב על פי החבות המאזנית בלבד, כאשר יחס זה הינו אומדן שחושב על

² הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית מחיצוניים בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדיור) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי

³ מגזר פעילות המהווה מעל 15% מסך ההכנסות נטו (הכנסות ריבית ושאין מריבית מחיצוניים), בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי

⁴ לפי המגזרים הפיקוחיים

ידי מידרוג⁵.

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% מההון העצמי רוברד 1 בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2021.

איכות תיק האשראי הולמת ביחס ל-BCA

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-8.7% לשנים 2019-2021. 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) גבוהה יחסית, התומכת בביצועי התיק לאורך המחזור. כך, נכון ליום 30 ביוני 2022, יחס החובות הבעייתיים לאשראי לציבור (ברוטו) עמד על כ-2.6%. שיעור החובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום לאשראי לציבור עמד על כ-0.8% לאותו מועד ושיקף ירידה לעומת כ-0.9% ליום 30 ביוני 2021. נכון לאותו מועד, יחס הכיסוי⁶ עמד על כ-153%, והינו גבוה ביחס לממוצע קבוצת השוואה (כ-143%). 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-46% מסך חובות הבנק ליום 30 ביוני 2022 ונמצאת במגמת עלייה (כ-41% בממוצע בין השנים 2019-2021), אך נמוכה מממוצע קבוצת השוואה, עם רמת חשיפה של כ-57% לאותו המועד. החשיפה לענף נדל"ן ובניין בישראל (ללא משכנתאות), מאופיינת על ידנו ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים ובשל חשיפה גבוהה ביחס לכרית הספיגה ההונית, המהווה כ-20% מסך חובות הבנק (כולל אשראי לפעילות בחו"ל), בהתאם לחישובי מידרוג, וגבוהה ביחס לממוצע⁷ קבוצת השוואה (כ-18%). אנו סבורים כי לבנק נהלי חיתום שמרניים לענף זה, אשר הודקו גם לאורך תקופת משבר הקורונה, גורם ממתן לסיכון הריכוזיות הענפי של הבנק. החשיפה לתיק המשכנתאות, מהווה כ-26% לאותו המועד, ומאופיינת בתהליכי חיתום שמרניים בבנק, כפי שמשקף בשמירה על יכולת החזר גבוהה, התומכת בהסתברות לכשל נמוכה. שיעור המימון הממוצע (LTV) בתיק ההלוואות לדיור של הבנק, עמד על כ-56.6% ליום 30 ביוני 2022, כאשר חלקן של ההלוואות בשיעור מינוף גבוהה יחסית (LTV גבוה מ-75%) היה נמוך ועמד על כ-0.9% מהתיק, לאותו מועד. כמו כן, שיעור החזר מההכנסה הפנויה מעל 40% עמד על כ-0.2% מסך ביצועי האשראי לדיור בששת החודשים הראשונים של 2022.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות⁸, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-6.0% וכ-3.0% בשנת 2022 ובשנת 2023, בהתאמה; (2) שיעור אבטלה יציב בטווח שבין 3.1%-3.5%; (3) עלייה בסביבת הריבית שתנוע להערכתנו סביב 2.75%-3.5%; (4) סביבת אינפלציה גבוהה יחסית בשנת 2022 שתנוע סביב 4.6% והתמתנותה בשנת 2023 סביב אמצע הטווח שהגדיר בנק ישראל כ-2.5%; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנים 2022-2023 תיק האשראי של הבנק יצמח בטווח שבין 5%-12% בשנה. בנוסף, אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד באשראי מסחרי (עסקים בינוניים וגדולים) והלוואות לדיור, בהתאם לאסטרטגיה שלו. מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר ברמה הולמת ביחס ל-BCA, ולנוע להערכתנו בטווח שבין 3.0%-3.5% בשנים 2022-2023 (לעומת כ-3.1% בממוצע בשנים 2019-2021) כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי

⁵ היחס חושב כדלקמן: על פי ביאור 31 לדוח הכספי השנתי, מידרוג סכמה את החבות המאזנית בשני הטווחים הגבוהים ביותר של חבות אשראי שסכומם גבוה מ-5% מהון עצמי רוברד 1 של הבנק ליום 31.12.2021 (לא כולל ניירות ערך מגובי משכנתאות שהונפקו ע"י GNMA). לצורך חישוב היחס חולק סכום החבות דלעיל בהון העצמי רוברד 1 ליום 31.12.2021. יש לציין כי טווחי החבות בביאור האמור מתייחסים גם לחבות בנין אשראי חוץ מאזני. על כן היחס המתקבל על פי אומדן מידרוג הינו מוטא כלפי מעלה.

⁶ יתרת הפרשה להפסדי אשראי לחובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום

⁷ ממוצע פשוט

⁸ בנק ישראל, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, אוקטובר 2022

והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בין 24.5%-26% בטווח התחזית (לעומת כ-26.3% בממוצע בשנים 2019-2021). בנוסף, אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי לתיק אשראי בשיעור של כ-0.4% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

רווחיות הבנק הולמת ל-BCA; צפי להמשך שיפור הרווחיות בטווח התחזית, הנתמכת בהעלאות ריבית ע"י בנק ישראל ובסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשנים האחרונות, בין היתר, כתוצאה מגידול בבסיס ההכנסות של הבנק אשר הושפע מצמיחה מהירה בתיק האשראי ויציבות מסוימת במרווח הפיננסי אשר הינו גבוה ביחס למתחרים לאורך זמן. הרווחיות השתפרה גם כתוצאה מיישום מספר תוכניות התייעלות וממעבר למתן שירות על ידי ערוצים דיגיטליים וישירים. בין השנים 2018-2021, בין היתר, צומצם מספר הסניפים בבנק בשיעור של כ-6%, צומצמו שטחי נדל"ן וקטן מספר המשרות⁹ בשיעור של כ-8% בעקבות תוכנית פרישה מוקדמת נרחבת של הבנק. בנוסף, הבנק צפוי לרכז את כלל פעילות יחידות המטה וחברות עיקריות של קבוצת דיסקונט לאתר מרכזי אחד, וזאת כחלק ממהלך אסטרטגי של הבנק, אשר תומך בפוטנציאל התייעלות נוסף בטווח הבינוני-הארוך. כך, יחס היעילות התפעולית של הבנק השתפר מכ-68% בשנת 2018 לכ-65% בשנת 2021, ואף לכ-57% במחצית הראשונה של 2022, אך עדיין גבוה ביחס לממוצע קבוצת ההשוואה (כ-48% במחצית הראשונה של 2022). השיפור במדדי רווחיות הבנק באו לידי ביטוי גם במהלך החציון הראשון לשנת 2022 כאשר הרווח הנקי הסתכם לכ-1,663 מיליון ₪ לעומת רווח של כ-1,522 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד, המהווים גידול של כ-9%. אלו נבעו בין היתר מגידול בהכנסות הריבית אשר נבע מגידול ביתרת האשראי לציבור לעומת תקופה מקבילה ומסביבה מאקרו כלכלית תומכת, כפי שבא לידי ביטוי בעליית שיעור ריבית בנק ישראל ובסביבה אינפלציונית גבוהה יחסית בתקופה האחרונה. תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בשנת 2021 על כ-1.8% וכ-0.9%, בהתאמה, ובחציון הראשון של שנת 2022 על כ-2.3% ועל כ-1.0%, בהתאמה.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2022-2023 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי בטווח של 5%-12% בשנה, בהובלת מגזר האשראי לדיור לצד תחרות גבוהה בסקטור העסקי; (2) עלייה בסביבת הריבית שתנוע להערכתנו סביב 2.75%-3.5% אשר תתמוך במרווח הפיננסי; (3) סביבת אינפלציה גבוהה יחסית בשנת 2022 שתנוע סביב 4.6% והתמתנותה בשנת 2023 סביב אמצע הטווח שהגדיר בנק ישראל כ-2.5%; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי של כ-0.4%; ו- (5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי בשנות התחזית יחסי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 2.5%-2.7% ו-0.9%-1.0%, בהתאמה.

כרית ההון הולמת ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה; צפי להמשך בניית כרית ההון בטווח התחזית

הבנק מאופיין בכרית הון הולמת ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים בניכוי חלוקת דיבידנדים, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים. יחס הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, המגלם את כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, עמד על כ-10.2%, נכון ליום 30 ביוני 2022 ויחס ההון הכולל עמד על כ-12.8%, לאותו מועד. לבנק מרווח רחב יחסית של הון עצמי רובד 1 אשר נכון ליום 30 ביוני 2022 עמד על כ-98 נקודות בסיס מעל דרישת המינימום הרגולטורית (כ-80 נקודות בסיס בממוצע בקבוצת ההשוואה, לאותו מועד) ולהערכתנו תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ועל פוטנציאל הצמיחה שלו. אולם, נכון לאותו מועד, יחס ההון הכולל משקף מרווח צר יחסית של כ-33 נקודות בסיס מעל הדרישה הרגולטורית, הנמוך מממוצע קבוצת ההשוואה (כ-70 נקודות בסיס). רמת המינוף של הבנק, גבוהה ביחס ל-BCA, אך נמוכה מממוצע קבוצת השוואה (כ-6.1%), ומעיבה על פרופיל הסיכון של הבנק, כפי שמשקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-6.4%, ליום 30 ביוני 2022. אנו סבורים, כי לאור התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עלול להיות מושפע מהתאמת

⁹ מס' משרות על בסיס ממוצע חודשי בישראל ובח"ל

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-8.4% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, וכי יחס הלימות הון עצמי רובד 1 יעמוד בממוצע על כ-10.2% בשנות התחזית. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד בשיעור של עד 30% מהרווח הנקי בתקופת התחזית; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

פרופיל נזילות בולט לטובה 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) בפיזור רחב (כ-41% משקי בית ובנקאות פרטית, וכ-17% עסקים קטנים וזעירים, ליום 30 ביוני 2022), ההולמים להערכת מידרוג את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק שיעור נמוך ובוולט לטובה ביחס למערכת של מקורות מימון פחות יציבים¹⁰ מסך הנכסים כהגדרתנו, אשר עמד על כ-13% (ממוצע של כ-19.5% בקבוצת השוואה) ליום 30 ביוני 2022. בנוסף, הבנק מאופיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור גבוה, אשר עמד על כ-83% (לעומת כ-75% בממוצע בקבוצת השוואה), נכון ליום 30 ביוני 2022. יש לציין, כי יחס זה נמוך בהשוואה לשנים האחרונות (כ-86% בממוצע בין השנים 2019-2021). יחס NSFR, כפי שמחושב על ידנו¹¹, הינו גבוה ובמרווח מספק מעל רמה של 100%, המבטא גם כן את מבנה המקורות הנוח. כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹², ביחס לסך הפיקדונות גבוה ביחס ל-BCA, אשר עמד על כ-36%, ליום 30 ביוני 2022, והינו תומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים ותיק ניירות הערך, המהווה כ-12% מסך הנכסים לאותו מועד ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) הולמת, נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ-61%), אג"ח מגובי נכסים ומגובי משכנתאות בערבות ממשלת ארה"ב (כ-21%) ואג"ח ממשלות זרות (כ-12%, 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 כסיי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה יחסית של כ-121% ליום 30 ביוני 2022, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), ובדומה לממוצע קבוצת השוואה (כ-123% בממוצע לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית. להערכתנו, ניהול הנזילות יהיה מאתגר יותר לבנק ולמערכת לאור עליית סביבת הריבית ובעקבות כך לשינוי העדפה צרכנית בעקבות מסלולי השקעה אלטרנטיביים לפיקדונות אשר נותנים תשואה עודפת על פיקדונות וברמת סחירות דומה. עם זאת, מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח התחזית.

¹⁰ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים

¹¹ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של וועדת באזל

¹² מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

שיקולים נוספים

שיקולי ESG

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

שיקולים חברתיים - להערכתנו, ענף הבנקאות מתמודד מול סיכונים חברתיים מתונים. עם זאת, אנו רואים התפתחות בסיכונים אבטחת מידע, פרטיות הלקוחות וסייבר, אולם אלו ממותנים בחלקם על ידי השקעות טכנולוגיה משמעותיות וניסיונה הרב של המערכת הבנקאית בטיפול בנתונים רגישים של הלקוחות. קנסות ופגיעה במוניטין מהווים סיכון חברתי נוסף. בנוסף, חוקי עבודה מחמירים ואיגודי עובדים חזקים במערכת הבנקאות מגבילים את גמישות כוח האדם ומגדילים את עלויות השכר. עם זאת, הבנקים צמצמו משרות עובדים והטמיעו בקרת עלויות שאפשרה להם למתן את האתגרים הללו.

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

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

בחירת מידרג ההפסד הצפוי היחסי

בהתאם למתודולוגיה של מידרג, דירוג החובות הנחותים של הבנק (כתבי ההתחייבויות 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. מידרג 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). מידרג מפחיתה רמת דירוג אחת (נוטש) מה-BCA של הבנק לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים (CoCo). הורדת הנוטש מגלמת את הנדחות המשפטית-חוזית ביחס ליתר התחייבויות הבנק (למעט מכשירים ברובד 1 וההון העצמי) ומנגנון ספיגת הפסדים החוזי. בהתחשב ברמת ה-BCA של הבנק (aa2.il) וברמת הלימות ההון הקיימת - יחס הון עצמי רובד 1 (כ-10.2% ל-30 ביוני 2022) והצפויה בתרחיש הבסיס להערכתנו (כ-10.2%) וכן בפרופיל הנזילות הבולט לטובה ביחס ל-BCA, אי הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל"נקודת אי הקיימות"¹³ הינה נמוכה ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד המדינה בהתאם למודל ה-JDA של מידרג. הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית 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 מסימת 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.

¹³ אירוע מכונן 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 מרכנתיל דיסקונט בע"מ (להלן: "מרכנתיל") 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; תפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות בע"מ (100%) זרוע העוסקת בניהול השקעות עבור לקוחות פרטיים וחברות. פעילות הבנק בתחום כרטיסי האשראי מתבצעת באמצעות החזקה (71.8%) בחברת כאל. הבנק בבעלות הציבור, ללא גרעין שליטה החל משנת 2013. בחודש דצמבר 2019, דיווח הבנק על השלמת המיזוג של בנק מוניציפל ישראל בע"מ עם ולתוך בנק מרכנתיל, 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	סדרת אג"ח
24/11/2022	-	P-1.il	7480320	נעמ 1
06/06/2023	-	P-1.il	7480353	נעמ 2
05/12/2024	יציב	Aaa.il	7480155	יג
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
15/08/2032	יציב	Aaa.il	7480304	טו
01/11/2032	יציב	Aa3.il(hyb)	7480312	ח

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

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.06.2022			תת פרמטר	פרמטר	קטגוריה
שיקולים נוספים	ניקוד	מדירה	ניקוד	מדידה [1]			
	aa.il	-	aa.il	-		מיצוב עסקי	
	aa.il	70%-65%	aa.il	*69%	% הכנסות קמעונאיות	יציבות ההכנסות	פרופיל
	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
	aaa.il	<5%	a.il	*16%	לווים גדולים להון עצמי רובד 1	ריכוזיות תיק האשראי	סיכון
	aaa.il	~3%	aaa.il	*3%	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	תיאבון לסיכון שוק	
	aa.il	3.5%-3.0%	aa.il	2.6%	חובות בעייתיים לאשראי לציבור	איכות נכסים	
יחס כיסוי	aa.il	26%-24.5%	aa.il	22.3%	חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי		
	aa.il	1.0%-0.9%	aa.il	1.0%	רווח נקי לממוצע נכסים	רווחיות	פרופיל פיננסי
	aaa.il	2.7%-2.5%	aa.il	2.3%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון		
	aaa.il	~54%	aa.il	57.2%	יחס היעילות		
	aa.il	~10.2%	aa.il	10.2%	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	הלימות ההון	
	a.il	6.8%-6.6%	a.il	6.4%	הון עצמי לסך נכסים		
	aaa.il	~13.0%	aaa.il	13.0%	מימון פחות יציב לסך נכסים	מימון וזילות	
	aaa.il	~36%	aaa.il	36%	נכסים נזילים לפיקדונות הציבור		
						הערכת איתנות פיננסית נגזרת	
						הערכת איתנות פיננסית בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. * בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2021

דירוג חובות הבנק

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

דוחות קשורים

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

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

09.11.2022	תאריך דוח הדירוג:
01.06.2022	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 - 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 קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים il-1 Prime הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים il-2 Prime הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים il-3 Prime 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 קיימים¹⁴

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	

¹⁴ 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 ביעוץ 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>