



בנק דיסקונט לישראל בע"מ

הורדת דירוג כתבי התחייבויות נדחים

מ- Aa2 ל- Aa3

הורדת דירוג שטרי הון נדחים מ- A1 ל- A2

דוח מיידִי דצמבר 2008

1

מחבר:

פבל יופה, אנליסט בכיר

pavel@midroog.co.il

אנשי קשר:

אביטל בר דיין, ראש תחום תאגידים ומוסדות פיננסיים

סמנכ"לית בכירה

bardayan@midroog.co.il

אופק: יציב	P-1	פיקדונות לזמן קצר
אופק: יציב	Aa2	פיקדונות לזמן ארוך
אופק: יציב	Aa3	כתבי התחייבות נדחים
אופק: יציב	A2	שטרי הון נדחים

מידרוג מודיעה על הורדת דירוג כתבי התחייבויות של הבנק מ- Aa2 ל- Aa3 והורדת דירוג שטרי הון מ- A1 ל- A2. דירוג פיקדונות לזמן ארוך (Aa2) ופיקדונות זמן קצר (P-1) נותר ללא שינוי.

הדירוג חל הדירוג על יתרת אג"ח, כתבי ההתחייבות ושטרי הון שדורגו בעבר.

שיקולים עיקריים להורדת דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים:

בדומה ליתר הבנקים הגדולים במערכת, הבנק מוטב פעילות עסקית, שהורחבה בשנים האחרונות, בעיקר במגזר עסקים גדולים ובענף הפיננסים. לבנק תיק אשראי קטן יחסית להיקף נכסי הבנק ובעל רמת סיכון גבוהה יחסית למערכת. זאת בעיקר בשל יתרת חובות בעייתיים מהעבר, (מסווגים כאינם נושאים הכנסה), חשיפה לענף פיננסים ועליה בחשיפה ללקוחות מרכזיים בתקופה האחרונה. לפיכך, השינויים השליליים בסביבה עסקית, בתמחור הסיכון בשוק וההאטה הצפויה, השפעה שלילית על סיכוני האשראי של הבנק.

2

תיק ניירות ערך מגלם להערכתנו רמת אי ודאות גבוהה לגבי הפסדים נוספים אפשריים. החשיפה ירדה משמעותית לאחר התערבות ממשלת ארה"ב לטובת הסוכנויות Freddie Mac ו-Fannie Mae, במכשיריהן השקיע הבנק כ- 11 מיליארד \$, כ- 6% מסך הנכסים, כ- 120% מהון הבנק.

בנק דיסקונט מתאפיין ביעילות תפעולית נמוכה יחסית למערכת. הבנק פועל ליישום תוכנית התיעלות נוספת במסגרתה הודיע על צמצם מצבת כח האדם והשקעות במחשוב.

יחס הלימות הכולל של הבנק השתפר בשנים האחרונות, אך נותר בין הנמוכים במערכת עם פוטנציאל נמוך להרחבה יחסית לבנקים אחרים. ניתוח מבנה הון הבנק מצביע על עמידה ביחס המכסימילי המוכר לצורך הלימות הון בין כתבי התחייבות נדחים להון הראשוני. לבנק אפשרות לשפר את הלימות הון באמצעות הנפקת הון משני עליון. הלימות הון הכולל לאותו המועד עומדת על כ- 10.6% (הנתון המצרפי לבנקים הגדולים ללא דיסקונט¹ עומד על 11.6%). יחס הון העצמי לסך מאזן עומד על כ- 5.1%.

¹ בנק הפועלים, בנק לאומי לישראל, בנק מזרחי טפחות והבנק הבינלאומי הראשון



שיקולים לדירוג הבנק:

הבנק הינו הבנק השלישי בגודלו בישראל עם פיזור פעילות כלל ארצי רחב ופעילות מחוץ לישראל. לבנק בסיס לקוחות פרטיים רחב, והוא מספק קשת רחבה של מוצרים ושירותים בנקאיים במגוון מגזרי פעילות. כל אלה מקנים לבנק פוטנציאל טוב לייצר רווחים חוזרים.

לבנק פוטנציאל לשיפור רווחיות באמצעות צמצום עלויות מחשב, יישום תוכנית רה ארגון והמשך שיפור בתיק האשראי.

תמהיל הענפים בתיק האשראי שומר על יציבות, עם גידול קל בענפי פיננסים והלוואות לדיור. לאורך הזמן מרחיב הבנק את היקף האשראי תוך שיפור איכות התיק, שיפור שמשותקף בין היתר בירידה בהיקף חובות בעייתיים יחסית לסך האשראי ומקורו בשיפור הפעילות בענפי נדל"ן ובניה, מסחר, בתי מלון ותקשורת ושרותי מחשוב.

לבנק יכולת טובה לייצר לאורך זמן רווחים מפעילות מימון לפני ההפרשה לחומ"ס ומהכנסות תפעוליות. ירידה בהפרשה לחומ"ס, ובמיוחד בהוצאות התפעוליות, צפויה לשפר משמעותית את הרווחיות והיעילות התפעולית של הבנק.

סולם דירוג התחייבויות

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

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 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.



ד"ח מספר: CFD031208000M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739

טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למדרוג בע"מ (להלן: "מידרוג"). 2008

מסמך זה, לרבות פיסקה 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 צריכים 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.

5

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס אינבסטורס סרויס לטד, (Moody's Investors Service Ltd.) (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.