Maalot
S&P Global Ratings

# בנק דיסקונט לישראל בע"מ
# דיסקונט מנפיקים בע"מ
# בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ
# מרכנתיל הנפקות בע"מ

**22 בינואר 2023**

## אשרור דירוג

## אשרור דירוג 'ilAAA'; התחזית יציבה


**אנליסט אשראי ראשי:**

Pierre Hollegien, פריז, 33-14-0752513 pierre.hollegien@spglobal.com

**אנשי קשר נוספים:**

Regina Argenio, מילנו, 39-0272111208 regina.argenio@spglobal.com

מתן בנימין, רמת גן, 972-3-7539700 matan.benjamin@spglobal.com


**תוכן עניינים**


תמצית ..... 2
פעולת הדירוג ..... 2
שיקולים עיקריים ..... 2
תחזית הדירוג ..... 3
התרחיש השלילי ..... 3
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי ..... 4
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי: E-2, S-2, G-2 ..... 4
מתודולוגיה ומאמרים קשורים ..... 4
רשימת דירוגים ..... 5

אשרור דירוג

# אשרור דירוג 'ilAAA'; התחזית יציבה

## תמצית

- שיפור ביעילות התפעולית, התחזקות המעמד התחרותי והעלאות הריבית האחרונות יתמכו ברווחיות ובבסיס ההון של בנק דיסקונט לישראל בע"מ ("דיסקונט" או "הבנק").
- מאידך, הרעה בתנאים הכלכליים והצמיחה המהירה שנרשמה לאחרונה בתיק האשראי של הבנק מהווים גורמי סיכון עיקריים שעשויים להשפיע לשלילה על הרווחיות ועל בסיס ההון שלו.
- אנו מאשררים את דירוג 'ilAAA/ilA-1+' לבנק דיסקונט ולבנק מרכנתיל דיסקונט. התחזית יציבה.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהבנק ישמור על בסיס הון איתן ב-24 החודשים הקרובים, ושהפרופיל העסקי והפיננסי שלו יישארו יציבים לאורך תקופת התחזית.

## פעולת הדירוג

ב-22 בינואר 2023 אשררה S&P מעלות את דירוג הטווח הארוך לבנק דיסקונט לישראל בע"מ ושל חברת הבת העיקרית שלו בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ, 'ilAAA', ואת דירוג הטווח הקצר, 'ilA-1+'. התחזית יציבה.

## שיקולים עיקריים

**אשרור הדירוג משקף את השיפור ביכולת ייצור הרווחים של הבנק על רקע ניהול אפקטיבי ועליית הריבית.** הודות לניהול עלויות הדוק ולצמצום כוח האדם ומספר הסניפים, יעילותו של הבנק השתפרה והתקרבה לזו של מתחריו. יחס היעילות (שיעור הוצאות להכנסה) של דיסקונט פחת ל-56% בסוף ספטמבר 2022 מ-67% בסוף 2020, ויחס ההוצאות לממוצע הנכסים ירד באותה תקופה ל-1.96% מ-2.41%. שיפורים אלו, במקביל לצמיחה בהיקף הפעילות, עליית הריבית והאינפלציה (כ-8% מנכסי הבנק צמודים למדד המחירים לצרכן), תרמו לגידול בהכנסות בשנת 2022. אנו מעריכים שהתשואה על ההון של הבנק תעמוד על כ-13.2% ב-2022 לעומת 9.0%-9.5% לפני מגפת הקורונה, ואז תפחת ל-11.0%-11.5% בשנים 2023-2024. יחסים אלה מצביעים על כך שהבנק צפוי לעמוד ביעדים הפיננסיים שלו לשנת 2025, עליהם דיווח למשקיעים בסוף 2021.

**מאידך, האטה כלכלית עלולה להוביל לתנודתיות בבסיס ההון של הבנק.** בדומה לאירופה, צפויה האטה בצמיחה הכלכלית בישראל בעיקר על רקע הקשחת המדיניות המוניטרית. אנו מעריכים שהאיכות הגבוהה של תיק האשראי תסייע לבנק להתמודד עם האטה זו. הערכה זו מתבססת על יחס ההלוואות בפיגור הנמוך של הבנק, 1.1% נכון לסוף ספטמבר 2022, ועל יחס גבוה של 118% על פי החישוב שלנו בין סך ההפרשה להפסדי אשראי לנכסים לא מבצעים, כמו גם על יחסי הון איתנים. אולם בדומה למתחריו המקומיים, תיק האשראי של דיסקונט מוטה לאשראי בנייה ונדל"ן (כ-18% מתיק האשראי) ולאשראי צרכני, תחומים

שלהערכתנו רגישים מאד לשינויים בכלכלה המקומית. אנו צופים שלקוחות הבנק הפועלים בתחומים מחזוריים אלו ידרשו להתמודד עם תנאי שוק מאתגרים יותר, וכתוצאה מכך, הביצועים של הבנק עלולים להיפגע, שעשויים לקבל ביטוי בעלייה בהפסדי האשראי ובשיעור ההלוואות בפיגור ואף בהאטת הצמיחה בהון העצמי.

**אנו צופים כי יחס ההון המותאם לסיכון (RAC) של דיסקונט ישתפר לכ-10.0% עד סוף 2024 מ-9.4% בסוף 2021.** להערכתנו, הגידול ברווחים יאזן את הצמיחה המהירה באשראי ואת העלייה בהפסדי אשראי. בנוסף, הבנק פועל לאיזון תיק האשראי לטובת תחומים מסוכנים פחות כגון משכנתאות ועסקיים בינוניים, מה שאמור להטיב עם יחס ההון המותאם לסיכון.

להלן הנחות תרחיש הבסיס שלנו:

- האטה בצמיחת האשראי ל-5%-7% ב-2023 וב-2024 בשל עלייה בריבית ובאינפלציה שעשויים להביא לירידה בקצב נטילת החוב של משקי בית וחברות.
- עלייה במרווחי הריבית ל-3.0%, ואז ירידה ל-2.8%-2.9% לקראת סוף 2024 בשל תמחור מחדש של הפיקדונות ועלייה בעלויות המימון.
- עלייה של כ-3% בממוצע בהוצאות התפעוליות בשנים 2023 ו-2024.
- עלייה בהפסדי האשראי כשיעור מתיק האשראי הממוצע ל-45-50 נקודות בסיס בממוצע בשנים 2023-2024 מ-22 נקודות בסיס ב-2022.
- חלוקת דיבידנד של כ-20% ב-2022 ושל 30% ב-2023 וב-2024, בהתאם למדיניות הדיבידנדים של הבנק.

אנו רואים את בנק מרכנתיל דיסקונט כחברת ליבה בעלת חשיבות אסטרטגית גבוהה לבנק דיסקונט בשל האינטגרציה העסקית והתפעולית הקיימת בין הבנקים, ומעריכים כי בנק דיסקונט מחויב לתמוך בבנק מרכנתיל במידת הצורך. כתוצאה מכך אנו משווים את דירוג בנק מרכנתיל לדירוג חברת האם, בנק דיסקונט. אם מסיבות כלשהן יחול בעתיד שינוי בהערכתנו את בנק מרכנתיל כחברת ליבה, עשוי הדבר להשפיע על דירוגו.

## תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהבנק יוכל לשמור על בסיס הון איתן ב-24 החודשים הקרובים, וכי הפרופיל העסקי והפיננסי שלו יישארו יציבים לאורך תקופת התחזית. תחזית הדירוג היציבה משקפת גם את הערכתנו שיחס ההון המותאם לסיכון (RAC) של הבנק יעמוד על כ-10% בשנתיים הבאות ושמדדי איכות הנכסים יישארו דומים לממוצע הענפי.

**התרחיש השלילי**

היחלשות משמעותית בכלכלה הישראלית, בפרט במגזר הנדל"ן, עשויה להפעיל לחץ שלילי על הדירוג. היחלשות כזו עשויה לנבוע מתיקון חד בשוק הנדל"ן המקומי, מלחץ כלכלי על רקע ההרעה בתחזית הכלכלית

העולמית או מהסלמה ניכרת במצב הפוליטי-בטחוני בישראל. בתרחיש זה יחס ההון המתואם לסיכון של הבנק עלול לרדת לרמה נמוכה משמעותית מ-10%.

## גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

### אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי: E-2, S-2, G-2

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של בנק דיסקונט לישראל בע"מ.

## מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הלימות הון מותאם סיכון של מוסדות פיננסיים, 20 ביולי, 2017
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג מוסדות פיננסיים, 9 בדצמבר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון ענף הבנקאות, 9 בדצמבר, 2021
- מתודולוגיה - כללי: דירוג הון היברידי, 2 במרץ, 2022
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

## רשימת דירוגים

| בנק דיסקונט לישראל בעמ | דירוג | תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה | תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג |
|---|---|---|---|
| **דירוג(י) המנפיק** | | | |
| טווח קצר | ilA-1+ | 04/12/2019 | 23/01/2022 |
| טווח ארוך | ilAAA\Stable | 01/09/2003 | 23/01/2022 |
| | | | |
| **היסטוריית דירוג המנפיק** | | | |
| טווח ארוך | | | |
| יולי 11, 2019 | ilAAA\Stable | | |
| דצמבר 20, 2016 | ilAA+\Stable | | |
| דצמבר 24, 2014 | ilAA\Stable | | |
| דצמבר 16, 2010 | ilAA-\Stable | | |
| מאי 06, 2009 | ilAA-\Negative | | |
| דצמבר 09, 2007 | ilAA\Stable | | |
| דצמבר 20, 2006 | ilAA-\Stable | | |
| אוקטובר 13, 2004 | ilAA- | | |
| מרץ 13, 2004 | ilAA | | |
| ספטמבר 01, 2003 | ilAA- | | |
| טווח קצר | | | |
| דצמבר 04, 2019 | ilA-1+ | | |

| דיסקונט מנפיקים בעמ | דירוג | תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה | תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג |
|---|---|---|---|
| **דירוג(י) הנפקה** | | | |
| <u>חוב נחות מורכב</u> | | | |
| סדרה ו' כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים | ilAA- | 02/10/2019 | 23/01/2022 |
| סדרה ז' כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים | ilAA- | 02/06/2020 | 23/01/2022 |
| סדרה ח' כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת ח | ilAA- | 10/11/2021 | 23/01/2022 |
| סדרה ט' כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים | ilAA- | 10/11/2022 | 10/11/2022 |
| | | | |
| <u>חוב לטווח קצר</u> | | | |
| סדרה 2 | ilA-1+ | 19/05/2022 | 19/05/2022 |
| | | | |
| <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u> | | | |
| סדרה טו | ilAAA | 10/11/2021 | 23/01/2022 |
| סדרה יג | ilAAA | 22/01/2023 | 23/01/2022 |
| סדרה יד | ilAAA | 05/12/2018 | 23/01/2022 |

**בנק דיסקונט לישראל בע"מ**
**דיסקונט מנפיקים בע"מ**
**בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ**
**מרכנתיל הנפקות בע"מ**

| בנק מרכנתיל דיסקונט בעמ | דירוג | תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה | תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג |
|---|---|---|---|
| **דירוג(י) המנפיק** | | | |
| טווח קצר | ilA-1+ | 04/12/2019 | 23/01/2022 |
| טווח ארוך | ilAAA\Stable | 24/05/1999 | 23/01/2022 |
| | | | |
| **היסטוריית דירוג המנפיק** | | | |
| טווח ארוך | | | |
| יולי 11, 2019 | ilAAA\Stable | | |
| דצמבר 20, 2016 | ilAA+\Stable | | |
| דצמבר 24, 2014 | ilAA\Stable | | |
| דצמבר 16, 2010 | ilAA-\Stable | | |
| אפריל 30, 2009 | ilAA-\Negative | | |
| יוני 26, 2008 | ilAA-\Stable | | |
| מאי 24, 1999 | ilAA- | | |
| | | | |
| טווח קצר | | | |
| דצמבר 04, 2019 | ilA-1+ | | |

| מרכנתיל הנפקות בעמ | דירוג | תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה | תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג |
|---|---|---|---|
| **דירוג(י) הנפקה** | | | |
| <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u> | | | |
| סדרה ג | ilAAA | 09/06/2010 | 23/01/2022 |
| סדרה ד | ilAAA | 30/11/2014 | 23/01/2022 |
| | | | |
| **פרטים נוספים** | | | |
| זמן בו התרחש האירוע | 10:29 22/01/2023 | | |
| זמן בו נודע לראשונה על האירוע | 10:29 22/01/2023 | | |
| יוזם הדירוג | החברה המדורגת | | |

**בנק דיסקונט לישראל בע"מ**
**דיסקונט מנפיקים בע"מ**
**בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ**
**מרכנתיל הנפקות בע"מ**

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P בכתובת www.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.