Maalot
S&P Global Ratings

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

11 בנובמבר 2025

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג ליציבה משלילית בעקבות שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל; אשרור דירוג 'ilAAA/ilA-1+'

אנליסטית אשראי ראשית:

Regina Argenio, מילנו, 39-02-72111208 regina.argenio@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

מתן בנימין, רמת גן, 972-3-7539716 matan.benjamin@spglobal.com

Pierre Hollegien, פריז, 33-14-075-2513 pierre.hollegien@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
שיקולים עיקריים 2
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 3
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 3
רשימת דירוגים 3

תמצית

- ב-7 בנובמבר 2025 שינתה S&P Global Ratings את תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית בשל צפי להיחלשות הסיכונים הביטחוניים המיידיים.
- אנו סבורים כי שינוי זה מצביע על ירידה בסיכון שממשלת ישראל לא תוכל לספק תמיכה ממשלתית יוצאת דופן מספיקה ובזמן לבנק דיסקונט לישראל בע"מ ("דיסקונט" או "הבנק") במידת הצורך.
- לפיכך שינינו את תחזית הדירוג של דיסקונט ליציבה משלילית ואשררנו את דירוגי המנפיק שלו. כמו כן שינינו את תחזית הדירוג של בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ משלילית ליציבה ואשררנו את דירוגי המנפיק שלו.

פעולת הדירוג

ב-11 בנובמבר 2025 שינתה S&P מעלות את תחזית הדירוג של בנק דיסקונט לישראל בע"מ ושל בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ ליציבה משלילית. בה בעת אשררה S&P מעלות את דירוגי המנפיק של שני הבנקים, 'ilAAA/ilA-1+'.

שיקולים עיקריים

פעולת הדירוג נובעת משינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית. שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל משקף את הערכתה של S&P Global Ratings כי הפחתת המתיחות הצבאית בעקבות הפסקת האש בין ישראל לחמאס הפחיתה את הסיכון הביטחוני המיידי של ישראל. התחזית היציבה של מדינת ישראל משקפת את ההנחה שהיקף העימות הצבאי הישיר יישאר מוגבל, גם אם מדי פעם יהיו היתקלויות בין חמאס וישראל והסביבה הביטחונית האזורית תישאר שברירית (ראו שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית; אשרור דירוג 'A/A-1', 7 בנובמבר 2025).

אנו סבורים גם כי דיסקונט ימשיך ליהנות מתמיכה ממשלתית במידת הצורך. זאת בשל השילוב של חשיבותו המערכתית הגבוהה ואיכות האשראי העצמאית שלו.

מודל העסקים המגוון של דיסקונט ימשיך לתמוך ביציבות הרווחים. תיק העסקים של הבנק משלב בנקאות קמעונאית ומסחרית, ופעילות מצומצמת בארה"ב. אנו צופים שגיוון זה ימשיך לתמוך בביצועים הכוללים, אך לנוכח תחרות עזה וסיכוי גובר להורדות ריבית, אנו צופים ירידה מתונה ברווחים החוזרים תוך המשך מאמצי ההתייעלות.

אנו מעריכים כי הלימות ההון של הבנק תשתפר במידת מה בשנתיים הקרובות. אנו צופים שיחס ההון המותאם לסיכון (RAC) לפני התאמות ריכוזיות יעלה לכ-8.5%-9.0% ב-2027 מ-8.4% בסוף 2024. הרווחיות תתמוך בהון למרות צמיחה חזקה בהלוואות וגידול בחלוקת דיבידנדים בהשוואה לשנים קודמות.

איכות הנכסים של הבנק נראית עמידה, אך עדיין מהווה סיכון מרכזי. אנו צופים כי סך ההפרשות להפסדי אשראי של הבנק יעמוד על כ-25-30 נקודות בסיס בממוצע, מעט מעל ממוצע קבוצת ההשוואה, בהתחשב בהיקף הגדול של הפרשות קבוצתיות ובסימנים מסוימים להתאוששות כלכלית. עם זאת, חשיפתו הגבוהה של דיסקונט לחברות קטנות ובינוניות ובפרט לענפי הנדל"ן והבנייה מגדילה את רגישות ביצועיו להתאוששות כלכלית.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את המאזן בין המשך הסיכונים בסביבה הגיאופוליטית והכלכלית לבין ביצועיו האיתנים של הבנק. התחזית משקפת את הערכתנו שדיסקונט ישמור על הלימות ההון שלו, עם יחס RAC שיישאר מהותית מעל 7%, ומדדי איכות נכסים תקינים באופן כללי. התחזית היציבה משקפת גם את התחזית היציבה לדירוג מדינת ישראל.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג הבנק אם S&P Global Ratings תוריד את דירוג מדינת ישראל, מה שיקטין להערכתנו את הסיכוי שהמדינה תספק לבנק תמיכה יוצאת דופן במקרה הצורך. אנו עשויים להוריד את דירוג הבנק גם אם ביצועיו ייחלשו. דבר זה עשוי להתממש אם מדדי הרווחיות ואיכות הנכסים ייחלשו ואם דיסקונט ירשום הפסדים מהותיים בתיק ההלוואות, או אם נצפה לחץ גובר על ענפי הנדל"ן והבנייה.

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 - 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 אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הלימות הון מותאם סיכון של מוסדות פיננסיים, 30 באפריל, 2024
- מתודולוגיה - כללי: דירוג הון היברידי, 13 באוקטובר, 2025

- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 2 בדצמבר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025

רשימת דירוגים

בנק דיסקונט לישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	01/09/2003	29/05/2025
טווח קצר	ilA-1+	04/12/2019	29/05/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
נובמבר 11, 2025	ilAAA\Stable		
אוקטובר 31, 2023	ilAAA\Negative		
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 24, 2019	ilA-1+		

בנק דיסקונט לישראל בע"מ
בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ
דיסקונט מנפיקים 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 ארוך	ilAAA\Stable	24/05/1999	29/05/2025
טווח קצר	ilA-1+	04/12/2019	29/05/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
<u>טווח ארוך</u>			
נובמבר 11, 2025	ilAAA\Stable		
אוקטובר 31, 2023	ilAAA\Negative		
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-		
<u>טווח קצר</u>			
דצמבר 24, 2019	ilA-1+		

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

סקונט מנפיקים בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) הנפקה			
חוב נחות מורכב			
סדרה ו' כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים	ilAA-	02/10/2019	29/05/2025
סדרה ז' כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים	ilAA-	02/06/2020	29/05/2025
סדרה ח' כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים	ilAA-	10/11/2021	29/05/2025
סדרה ט' כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים	ilAA-	10/11/2022	29/05/2025
סדרה י כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים	ilAA-	18/08/2024	29/05/2025
חוב לטווח קצר			
נעמ סדרה 4	ilA-1+	18/08/2024	29/05/2025
נעמ סדרה 5	ilA-1+	29/12/2024	29/05/2025
נעמ סדרה 6	ilA-1+	19/05/2025	29/05/2025
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה טז	ilAAA	02/01/2024	29/05/2025
סדרה יד	ilAAA	05/12/2018	29/05/2025
סדרה ט"ו	ilAAA	10/11/2021	29/05/2025
סדרה י"ז	ilAAA	29/12/2024	29/05/2025
חוב נחות			
סדרה יא' כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון ספיגת הפסדים	ilAA-	21/08/2025	21/08/2025

מרכנתיל הנפקות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ד	ilAAA	30/11/2014	29/05/2025

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	11/11/2025 17:44
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	11/11/2025 17:44
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

בנק דיסקונט לישראל בע"מ
בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ
דיסקונט מנפיקים 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 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 maalot.co.il או באתר S&P בכתובת spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.