



## בנק אגוד לישראל בע"מ

הוצאה מרשימת מעקב כתבי התחייבויות נדחים, תוך הורדת דירוג מ - Aa3  
אופק יציב ל- A1 אופק יציב

מסגרת כוללת לגיוס כתבי התחייבויות נדחים ושטרי הון (הון משני עליון)  
בהיקף של עד 1 מיליארד ₪

דירוג הפיקדונות (Aa3) ופיקדונות זמן קצר (P-1) ללא שינוי

1

פעולת דירוג יולי 2009

מחבר:

פבל יופה, אנליסט בכיר  
[pavel@midroog.co.il](mailto:pavel@midroog.co.il)

אנשי קשר:

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה - ראש תחום תאגידים ומוסדות פיננסיים  
[bardayan@midroog.co.il](mailto:bardayan@midroog.co.il)

# בנק אגוד לישראל בע"מ<sup>1</sup>

פיקדונות לזמן קצר	P-1	אופק: יציב
פיקדונות לזמן ארוך	Aa3	אופק: יציב
כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)	A1	אופק: יציב
שטרי הון נדחים (הון משני עליון)	A2	אופק: יציב

מידרוג מודיעה על הוצאת דירוג כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון), המונפקים ע"י בנק אגוד, מרשימת מעקב ועל הורדת דירוג כתבי התחייבות הנדחים מ- Aa3 אופק יציב ל- A1 אופק יציב. דירוג הפיקדונות (Aa3) ופיקדונות זמן קצר (P-1) נותר ללא שינוי. דירוג של A1 חל על כל יתרת כתבי התחייבות הנדחים שהונפקו ע"י הבנק עד ל- 31/03/09 (בהנפקות לציבור ו/או בהנפקות פרטיות) אשר יתרתם מסתכמת בכ - 973.6 מיליוני ש"ח, מזה 637.2 מיליון ש"ח כתבי התחייבות נדחים אשר הונפקו לציבור (באמצעות אגוד הנפקות בע"מ)

בנוסף, מודיעה מידרוג על מתן דירוג A1 למסגרת גיוס כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון) בסך של עד 1 מיליארד ש"ח, שבכונת הבנק לנצל באופן הדרגתי במסגרת תשקיף מדף. מתוך יתרה לגיוס של 1 מיליארד ש"ח, באפשרות הבנק לנצל סך של עד 400 מיליון ש"ח, לגיוס שטרי הון נדחים (הון משני עליון) בדירוג של A2.

## להלן פירוט סדרות ציבוריות קיימות המדרוגות בדירוג של A1:

סדרה	תאריך הנפקה	תאריך פדיון סופי	שיעור ריבית שנתית (%)	ע.ג. (מ' ש"ח)	הערות
סדרה א'	20/04/05	30/04/13	4.3% (צ. מדד)	229.0	כתב התחייבות (הון משני תחתון)
סדרה ב'	17/01/07	20/01/17	4.3% (צ. מדד)	308.2	כתב התחייבות (הון משני תחתון)
סדרה ג'	17/01/07	20/01/17	6.2% (שקלי)	100.0	כתב התחייבות (הון משני תחתון)

## להלן פירוט סדרות ציבוריות קיימות המדרוגות בדירוג של Aa3:

סדרה	תאריך הנפקה	תאריך פדיון סופי	שיעור ריבית שנתית (%)	ע.ג. (מ' ש"ח)	הערות
סדרה ד'	12/03/07	13/03/15	5.95% (שקלי)	244.6	תעודת פיקדון (אג"ח רגילה)

## שיקולים עיקריים להורדת דירוג כתבי התחייבות הנדחים

לבנק יכולת השבת רווחים מוגבלת אך סבירה, הנובעת בעיקר מהעדר אחיזה עקבית ומהותית בפרט במגזר הקמעונאי. מבנה הכנסות זה, על רקע רמת הוצאות תפעוליות קשיחה, מוביל לרווחיות נמוכה יחסית. לפיכך, מעבר להתמודדות עם השלכות המשבר הכלכלי, עומדים בפני הבנק אתגרים נוספים, כגון: חיזוק בסיס ההון, הרחבת פעילות, הקטנת ריכוזיות ענפית וחיזוק הפעילות הקמעונאית ובפרט במגזר הפרטי. נציין כי במסגרת התוכנית האסטרטגית של הבנק, מיושמת תוכנית להתרחבות קמעונאית ולחיזוק המיצוב. דירוג כתבי התחייבות הנדחים נגזר מהאיתנות הפיננסית של הבנק ומאפייני המכשיר, שהינו בעל זכויות נדחות לעומת התחייבויות בכירות של הבנק. להערכת מידרוג, השינויים בסביבה העסקית בה פועל הבנק, מגדילים את הסיכון הגלום בכתבי התחייבות הנדחים, לעומת הפיקדונות והם מחייבים הפרדה בין חוב בכיר לנחות, שתשקף את ההבדל בסיכון הגלום בהם.

<sup>1</sup> אגוד השקעות וייזום בע"מ, חברת בת של בנק אגוד בע"מ, הינה בעלת עניין במידרוג. מר דני וינטראוב, מנכ"ל איגוד השקעות וייזום בע"מ, משמש כדירקטור במידרוג וכחבר בוועדת הדירוג. מר וינטראוב לא השתתף בוועדת הדירוג שדנה בדירוג הבנק.

### שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

הבנק משמעותי למערכת הפיננסית המקומית; הבנק הינו בנק אוניברסאלי ובנוסף לפעילות תיווך פיננסי, מספק קשת רחבה של שירותים בנקאיים ללקוחות הבנק; לבנק פוטנציאל הרחבת פעילות וחיזוק ההון, כתוצאה מהנפקת זכויות צפויה וניצול מגבלות לחוב, המוכר לצרך חישוב הלימות ההון; אסטרטגיית הבנק, ובפרט הדגש ששמה הנהלת הבנק על שינוי תמהיל תיק האשראי, שהשתקף בצמצום אשראי עסקי ולענף היהלומים, תוך חיזוק פעילות קמעונאית; כוונת ההנהלה לשמור על האיתנות הפיננסית והנזילות הבנק.

### שיקולים עיקריים לדירוג שטרי ההון הנדחים (הון משני עליון)

דירוג שטרי ההון מתבסס על דירוג הבנק (דירוג הפיקדונות), תוך התאמת הדירוג למאפייני המכשיר. בקביעת הדירוג נלקחו בחשבון מאפיינים ייחודיים, כגון: נדחות - המכשירים נדחים לעומת יתר נושי הבנק למעט משקיעים בהון רובד, מנגנון ספיגת הפסדים, המהווה חלק בלתי נפרד מתנאי המכשיר, הכולל דחיית תשלום ריבית (שתיצבר) ומאפיינים נוספים, אשר ביחד ולחוד מגדילים את ההסתברות לחדלות הפירעון של המכשיר ואת הפסד בהינתן חדלות הפירעון.

להלן תנאים עיקריים של המכשיר: מבנה ההנפקה טרם נקבע סופית והתנאים עשויים להשתנות. בהתאם לשינויים בתנאי המכשיר, אם יהיו, ייתכנו שינויים בדירוג.

**תקופת פירעון** - הקרן תיפרע בתשלום אחד, במועד שיהיה לפחות 49 שנים ממועד ההנפקה.

**נדחות** - הקרן והריבית של שטרי ההון תהיינה נדחות מפני כל התחייבויותיהם האחרות לנושים מכל סוג שהוא, למעט לזכויותיהם של משקיעים בהון רובד 1 של הבנק או בהון ראשוני של הבנק כהגדרתו בהוראה 311 להוראות ניהול בנקאי תקין.

**פדיון מוקדם** - לאחר לפחות 5 שנים ממועד ההנפקה.

**מנגנון ספיגת הפסדים** (השעית תשלומי ריבית) - לא ישולמו תשלומי ריבית במועד קבוע לסילוקם, אם יתקיימו נסיבות משעות, כהגדרתן בתשקיף, וסילוקם יידחה לתקופה בלתי מסוימת. תשלומי ריבית שתשלומם הושעה, יצברו הפרשי הצמדה (במקרה שיהיו צמודים) וריבית, לפי המנגנון שנקבע בתשקיף. להלן עיקרי הנסיבות המשעות את תשלומי הריבית:

- א. דירקטוריון הבנק קבע כי תשלום הריבית יושעה, עקב פגיעה משמעותית בהלימות ההון או בנזילותו של הבנק, וזאת בתנאי שבעת קבלת ההחלטה יתקיים אחד התנאים הבאים, והתקבל אישור המפקח על הבנקים להשעיית הריבית: יחס ההון הראשוני לרכיבי סיכון, ללא מכשירי הון מורכבים וללא מניות בכורה ולאחר הפחתות שנוכו מהון רובד זה בלבד, בהתאם להוראות הפיקוח על הבנקים, (להלן: "יחס הון ראשוני מקורי") נמוך מ-7%; יחס ההון הכולל של הבנק נמוך מיחס ההון המזערי הנדרש ממנו בתוספת נקודת אחוז.
- ב. המפקח הורה על השעיית תשלום הריבית, עקב פגיעה משמעותית בהלימות ההון או במצב הנזילות של הבנק.
- ג. דירקטוריון הבנק קבע כי אין לבנק יכולת לפרוע, במועדן, את התחייבויותיו שדרגת הקדימות שלהן גבוהה מזו של שטרי ההון הנדחים או שווה לה, או שרואה החשבון המבקר של הבנק, בחוות דעת או בדוח סקירה שצורפו לדוח הכספי או לדוח הכספי (ביניים) של הבנק, לפי העניין, הפנה את תשומת הלב לביאורים בדוחות הכספיים בדבר היעדרה של יכולת הפירעון כאמור לעיל.
- ד. אם יחס ההון הראשוני המקורי נמוך מ-6%, או שיחס ההון הכולל של הבנק נמוך מיחס ההון המזערי הנדרש ממנו על ידי המפקח.
- ה. על פי הדוחות הכספיים של הבנק שפורסמו לאחרונה ערב המועד לתשלום הריבית, אין לבנק עודפים ראויים לחלוקה.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ₪:

2005	2006	2007	2008	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	
3,512	4,024	4,710	5,146	5,676	4,335	5,146	5,451	מזומנים ופיקדונות בבנקים
5,085	5,152	8,051	6,920	6,102	5,584	6,920	5,891	ני"ע
15,558	18,405	17,503	18,539	18,638	19,314	18,539	18,892	אשראי לציבור
21,957	25,320	26,713	27,799	26,512	26,032	27,799	27,163	פיקדונות הציבור
1,222	1,572	1,586	1,569	1,630	1,597	1,569	1,667	הון עצמי
25,842	29,075	31,622	34,103	31,945	31,041	34,103	32,233	סך נכסים
433	457	533	486	149	120	86	119	רווח מפעילות מימון
258	265	283	251	65	61	60	61	הכנסות תפעוליות ואחרות
-554	-569	-599	-629	-150	-153	-170	-146	הוצאות תפעוליות ואחרות
137	153	217	108	64	28	-24	34	רווח מפעולות רגילות
79	121	126	54	37	14	-21	18	רווח נקי
יחסי איתנות								
4.73%	5.41%	5.02%	4.60%	5.1%	5.14%	4.60%	5.17%	הון עצמי למאזן
7.31%	8.68%	7.93%	7.61%	7.83%	7.52%	7.61%	8.01%	הלימות ההון הראשוני
10.9%	11.6%	12.0%	11.5%	11.9%	11.4%	11.5%	12.0%	הלימות הון כולל
נתונים נוספים								
39%	36%	48%	43%	44%	38%	43%	42%	נזילות (1)
0.31%	0.42%	0.40%	0.16%	0.46%	0.18%	-0.25%	0.22%	ROA (2)
0.96%	0.45%	0.46%	0.51%	0.36%	0.46%	0.97%	0.55%	הפרשה חומ"ס/אשראי לציבור
8.2%	4.9%	3.3%	5.1%	2.5%	3.0%	5.1%	5.0%	אשראי בעייתית/אשראי לציבור

(1) מזומן ופיקדונות בבנקים + ניירות ערך ביחס לפיקדונות הציבור  
 (2) נתונים רבעוניים בגילום שנתי

התפתחויות עסקיות

הבנק נערך לגיוס הון בדרך של הנפקת זכויות

בחודש אפריל 2009 אישרה האסיפה הכללית הגדלת הון המניות הרשום של הבנק, העומד ליום 31/03/09 על 650 אלף ₪, לסך של 900 אלף ₪, ע"י הוספת 25 מיליון מניות רגילות בנות 0.01 ₪ ע.ג. כל אחת, להון מניות הבנק. מטרת המהלך הינה חיזוק הון הבנק באמצעות הנפקת זכויות, מתוך תוספת ההון הרשום (תוך ניצול חלקי או מלא של התוספת). בכוונת הבנק לגייס בדרך זו סך של עד 150 מיליון ₪. גיוס ההון צפוי לשפר את יחסי הלימות ההון של הבנק, העומדים נכון ליום 31.03.09 על 8.01% יחס הלימות ההון הראשוני ו- 12.05% הלימות ההון הכוללת ולאחר הגיוס, בהנחה שיתר המשתנים קבועים יעמדו על 8.75% יחס הלימות הון ראשוני ו- 12.78%, הלימות הון כולל. גיוס ההון צפוי להתבצע במהלך 2009. בשלב זה נערך הבנק להגשת תשקיף לרשות לניירות ערך.

מדיניות עסקית

הבנק שואף להקטין את חשיפתו לאשראי עסקי באמצעות הרחבת היקף הפעילות באשראי צרכני ומשכנתאות. לשם כך ממשיך הבנק במאמציו להרחיב את תשתית הלקוחות הפרטיים באמצעות הרחבת פריסת הסניפים, מאמצי שיווק ופרסום, חיזוק המיצוב והעמקת פעילות בתחום הבנקאות הפרטית. לאור המשבר הכלכלי, מציינת הנהלת הבנק, כי בכוונתה לשמור על נזילות גבוהה ולפעול לחיזוק בסיס ההון.

## התפתחות התוצאות הכספיות

### הבנק מאופיין ברמת נזילות גבוהה

יחס בין מזומן ופיקדונות בבנקים וניירות ערך לסך פיקדונות הציבור עמד על כ- 42% ב- 31 למרץ 2009. כ- 78% מתיק ניירות הערך של הבנק הושקעו באג"ח מדינה, עובדה הממקמת את הבנק במקום גבוה במערכת מבחינת הנזילות (נכון ליום 31.03.09 עמד יחס הנזילות במערכת הבנקאית על 33%).

### איכות הנכסים סבירה

היקף הנכסים של הבנק גדל במהלך התקופה, הכוללת את שנת 2007 ועד סוף רבעון ראשון של 2009, בכ- 11%. גידול זה נבע בעיקר מהרחבת בסיס הפיקדונות, שהיווה מקור לגידול ביתרות הנזילות. רמת הסיכון של נכסי הבנק הינה מעורבת. מחד, חלק ניכר מנכסי הבנק, כ- 31%, מושקע בפיקדונות ואג"ח מדינה ואיכות תיק האשראי הינה סבירה. מאידך, תיק האשראי לציבור הוא בעל ריכוזיות ענפית גבוהה ולאחרונה, בדומה ליתר הבנקים, ניכרת הרעה במדדי הסיכון.

**תיק האשראי** מאופיין בהיקף קטן יחסית לסך הנכסים, בעל אופי עסקי מובהק וריכוזיות ענפית גבוהה יחסית לבנקים אחרים במערכת. ניכרת הרעה באיכות התיק בשל עליה בחובות הבעייתיים ובהפרשה לחומ"ס, אם כי הבנק מאופיין ברמת הפרשות נמוכה יחסית.

הבנק חשוף בסיכון האשראי המאזני<sup>2</sup> לשלושה ענפים עיקריים: שירותים פיננסיים (כ- 20% או 15% לאחר קיזוז הביטחונות המותרים לניכוי), נדל"ן ובינוי (17%) ויהלומים (7%). אשראי לאנשים פרטיים, שאינו משכנתאות מצומצם יחסית ועומד על כ- 7% מסיכון האשראי, שיפור מסוים לעומת רמה של כ- 6% בממוצע בחמש השנים האחרונות. עם זאת, יש לציין כי לבנק פעילות משמעותית בתחום המשכנתאות, כ- 18% מתיק האשראי.

הרעה באיכות תיק האשראי, המשתקפת בגידול בהיקף חובות בעייתיים:

2005	2006	2007	2008	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	חובות בעייתיים
397	213	194	117	157	125	117	147	שאינם נושאים הכנסה
75	59	43	54	49	62	54	36	שאורגנו מחדש
-	-	2	-	-	-	-	-	המיועדים לארגון מחדש
94	35	26	18	24	19	18	23	בפיגור זמני
712	602	315	748	242	383	748	737	בהשגחה מיוחדת
<b>1,278</b>	<b>909</b>	<b>580</b>	<b>937</b>	<b>472</b>	<b>589</b>	<b>937</b>	<b>943</b>	<b>סך אשראי מאזני ללווים בעייתיים</b>
188	119	71	206	66	271	206	216	סך אשראי חוץ-מאזני ללווים בעייתיים
<b>1,466</b>	<b>1,028</b>	<b>651</b>	<b>1,143</b>	<b>538</b>	<b>860</b>	<b>1,143</b>	<b>1,159</b>	<b>סך אשראי בעייתי כולל</b>
8.2%	4.9%	3.3%	5.1%	2.5%	3.0%	5.1%	5.0%	אשראי בעייתי \ אשראי לציבור (מאזני)
9.4%	8.0%	5.9%	6.8%	5.6%	5.3%	6.0%	6.8%	ממוצע בקרב הבנקים הגדולים

סך הגידול בחובות הבעייתיים, לעומת 31.12.07, הסתכם בכ- 0.5 מיליארד ₪ ורובו נרשם החל מהמחצית השנייה של 2008, בפרט בענפי השירותים הפיננסיים והיהלומים. ענף שירותים פיננסיים היה המקור העיקרי לעלייה בחובות בעייתיים. בהתאם למידע שהתקבל מהבנק, עיקר ההרעה נובע מלקוח אחד ולא חלה הרעה משמעותית הסך האשראי לענף. נכון לסוף הרבעון

<sup>2</sup> סיכון האשראי המאזני כולל את האשראי המאזני, אג"ח של הציבור שנרכשו ע"י הבנק (כ- 0.7 מיליארד ₪) ונכסים אחרים בגין מכשירים נגזרים כנגד הציבור (כ- 0.4 מיליארד ₪) והוא הסתכם בכ- 20 מיליארד ₪, נכון ל- 31.03.09.

הראשון של 2009, כ- 11% מהחוב סווג כחוב בעייתי, והוא אחראי על כ- 39% בסך החובות הבעייתיים בבנק, כאשר רובו מסווג כחוב בהשגחה מיוחדת.

נכון ל- 31.03.09, כ- 22% מהאשראי לענף היהלומים מסווג כחוב בעייתי (6% בסוף 2007). החוב הבעייתי לענף זה, אשר רובו מסווג כחוב בהשגחה מיוחדת, מהווה כ- 27% מהחובות הבעייתיים בבנק.

האשראי לענף היהלומים הסתכם נכון ל- 31.03.09 בכ- 1.4 מיליארד ₪ (כ- 2.1 מיליארד ₪ ביום 31 בדצמבר בשנים 2007 ו- 2006) והוא נמצא במגמת ירידה בשנים האחרונות, בדומה למערכת כולה. עפ"י נתוני הבנק, משנת 2007, ירד האשראי לענף בכ- 30%, לעומת ירידה באשראי לענף של כ- 20% בסך המערכת הבנקאית. עד השנים האחרונות התאפיין ענף היהלומים בסיכון נמוך, שבא לידי ביטוי בהיקף הפרשות וחובות בעייתיים נמוכים יחסית (5% מהאשראי הענפי בשנת 2005). עם זאת, הענף עבר שינוי משמעותי, שהחל מהשפעת האינתיפאדה השנייה על מערך השיווק של היהלומנים, תהליך קימברלי, העברת הייצור למדינות מתפתחות והמשיך עם החלשת כוחה ויכולתה של דה בירס להכתיב מחירי יהלומי הגלם והמלוטש. בנוסף, עבר ענף היהלומים שינוי בשליטה ובניהול עם הצטרפות הדור השני והשלישי לעסקים הקיימים. למיתון העולמי השפעה מיידית על תוצאות הענף והיא השתקפה בירידה משמעותית בהיקף הפעילות: בשלושת החודשים הראשונים של 2009 ירד יצוא מלוטש נטו בכ- 46.5% במונחים כספיים (30.6% בקרטים), לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מקור הירידה - החלשות הביקושים בכל ארצות היעד המובילות, בעיקר בארה"ב.

יש לציין כי למרות הרעה באיכות תיק האשראי, מדדי הסיכון בתיק האשראי נותרו טובים יותר, לעומת הבנקים הגדולים במערכת.

באופן דומה, חלה עליה בהוצאה לחומ"ס, בעיקר בענפי יהלומים ושירותים פיננסיים. בדומה ליתר הבנקים, קצב העלייה בהפרשות לחומ"ס, כאחוז מתיק האשראי, נבלם ברבעון הראשון של 2009, אך נותר גבוה יחסית לקצב שאפיין את הבנק בשנים האחרונות.

להלן שיעור ההפרשה לחומ"ס לאשראי לציבור (תוצאות רבעוניות בגילום שנתי):

2005	2006	2007	2008	Q1/08	Q2/08	Q3/08	Q4/08	Q1/09	
0.96%	0.45%	0.46%	0.51%	0.22%	0.36%	0.46%	0.97%	0.55%	בנק אגוד
0.66%	0.5%	0.31%	0.64%	0.21%	0.41%	0.71%	1.28%	0.64%	ממוצע 5 הגדולים

#### תיק ניירות ערך ברמת סיכון סבירה

מתוך תיק ניירות הערך של הבנק, המסתכם בסך של כ- 5.9 מיליארד ₪, כ- 4.6 מיליארד ₪ מושקעים באג"ח מדינה (כ- 14% מסך הנכסים) והיתר מושקעים באג"ח קונצרני. התיק הקונצרני מכיל בעיקר אג"ח מקומי, מזה כ- 56% מדורג ברצועה Aa ומעלה. להלן התפלגות תיק ניירות הערך של הבנק בשנים האחרונות:

תמהיל התיק:	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.3.2009
אג"ח ממשלה	88%	84%	81%	78%
חברות אחרות	8%	9%	15%	18%
מוניות וקרנות	4%	3%	4%	4%
<b>סה"כ</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

שיעור מסך הנכסים:

אג"ח ממשלה	16%	21%	17%	14%
אג"ח אחרות	1%	2%	3%	3%

### יציבות ביחסי הלימות ההון

יחס הלימות ההון הראשוני (מקורי) עומד, נכון ל- 31.03.09 על כ-8% (לעומת הממוצע של כ- 7.3% בקרב הבנקים הגדולים), כאשר יחס הלימות ההון הכולל של הבנק, הסתכם באותו המועד בכ-12.05% (כ- 11.6% במערכת). מקור הלימות ההון הגבוה נמצא בתמהיל הנכסים של הבנק, מהם כשליש מהווים פיקדונות ואג"ח ממשלתי. לבנק פוטנציאל חיזוק בסיס ההון באמצעות מכשירים מורכבים לגיוס הון ראשוני והמשני.

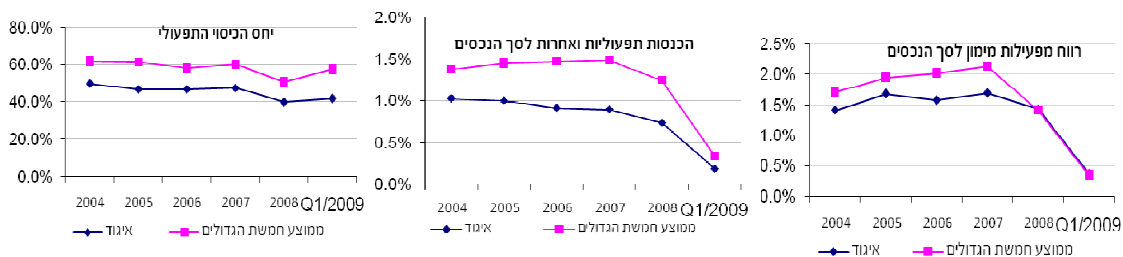
כאמור, בכונת הבנק להגדיל את הון הליבה בדרך של הנפקת זכויות בסך של כ- 150 מיליון ₪. בהינתן הגיוס, עפ"י הנתונים ליום 31.03.09, היתה מסתכמת הלימות ההון הראשוני בכ- 8.75% והלימות ההון הכוללת בכ- 12.78%.

### יכולת השבת רווחים סבירה

נתח השוק של הבנק במונחי אשראי לציבור ופיקדונות הציבור הינו נמוך יחסית - כ- 2.6% מסך האשראי לציבור בכלל המערכת הבנקאית וכ- 3.2% מסך הפיקדונות.

לבנק, למרות היותו בנק קטן, מאפייני פעילות דומים לבנקים גדולים - מוטה פעילות עסקית ובכך חשוף באופן משמעותי למחזוריות הכלכלית, אשר מאפיינת את הסקטור העסקי. אשראי ללקוחות פרטיים מהווה כ- 7% בלבד מסך תיק האשראי של הבנק (20% נוספים הם הלוואות לדיור), הנתון הנמוך במערכת, יחסית לבנק שאינו בנק למשכנתאות או בנק נישא.

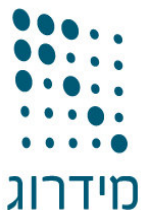
לבנק רווחיות נמוכה. בשנים 2007 - 2004 הציג הבנק תשואה על נכסים נמוכה מהממוצע של חמשת הבנקים גדולים באותה התקופה שעמד על 0.73% לעומת 0.32% בבנק אגוד. בשנת 2008 בלט הבנק לטובה ביחס התשואה על הנכסים לעומת המערכת נוכח עליה בהפרשות לחומ"ס והפסדים בתיק הנוסטרו של מרבית הבנקים. ברבעון הראשון של 2009 על רקע שיפור ברווחיות המערכת חזר הפער לטובת המערכת בבחינת התשואה על הנכסים. הרווחיות הנמוכה יחסית למערכת נובעת ממספר סיבות: הכנסה מימונית נמוכה יחסית להיקף הנכסים המניבים (בעיקר בשל המרכיב הגבוה של אג"ח ממשלתי), לעומת בנקים אחרים, הכנסה תפעולית נמוכה בהשוואה להיקף הנכסים ויעילות תפעולית נמוכה.



כאמור, הבנק הינו בנק קטן, בעל מאפיינים וחיפיות דומים לבנקים מסחריים גדולים בישראל - מוטה אשראי עסקי. נוכחות הבנק בשוקי היעד אינה משמעותית, למעט ענף ההלוואות.

### שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

לבנק יכולת השבת רווחים ואיכות תיק הנכסים סבירות. למרות גודלו הקטן במערכת הבנקאית (כ- 3% במונחי סך הנכסים), הבנק הינו הבנק השישי בגודלו, בא אחרי חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות, והינו מהותי למערכת הפיננסית המקומית. כשליש מנכסי הבנק מהווים יתרות נזילות (כולל אג"ח מדינה), מה שמקנה נזילות גבוהה ומקטין את היקף נכסי הסיכון. בשנים האחרונות התאפיין תיק האשראי של הבנק במדדי סיכון טובים יחסית למערכת. לבנק נזילות גבוהה והלימות ההון סבירה יחסית עם פוטנציאל לחיזוק, בין היתר, בדרך של הרחבת הון ליבה ע"י הנפקת זכויות.



מנגד, לבנק יכולת השבת רווחים מוגבלת הנובעת מהיותו בנק קטן, מוטת פעילות עסקית ובעל רווחיות נמוכה. העדר נוכחות מהותית בפלחי השוק בהם הוא פועל (למעט ענף היהלומים). היקף פעילות בקרב אנשים פרטיים, ללא משכנתאות, נמוך יחסית והוא ניצב בפני תחרות קשה במגזר זה, המהווה יעד אטרקטיבי למרבית הבנקים. עם זאת, המהלכים שביצע הבנק בשנים האחרונות תורמים לגידול בתרומת המגזר הקמעונאי לתוצאות הכספיות לרבות בתחום המשכנתאות. לבנק רווחיות נמוכה. הרעה בסביבת המאקרו קיבלה ביטוי בגידול במדדי הסיכון של תיק האשראי.

#### אופק הדירוג

##### גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- חיזוק בסיס ההון הן כתוצאה מהשלמה מוצלחת של הנפקת זכויות והן כתוצאה מרווחים שוטפים.
- הרחבת פעילות משמעותית, חיזוק המותג ושיפור יכולת השבת הרווחים, ללא הרעה בפרופיל הסיכון.
- הגדלת נתח השוק של הבנק במערכת הבנקאית ע"י הרחבת הפעילות לאוכלוסיות לקוחות פרטיים ו/או תחומי פעילות נוספים, כגון משכנתאות, אשר תשתקף ברווחיות הבנק ושיפור איכות תיק הנכסים ומדדי סיכון של תיק האשראי בפרט.

##### גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- הרעה בתוצאות העסקיות: הרווחיות ו/או עליה בפרופיל סיכון הבנק

#### אודות המנפיק

בנק אגוד לישראל בע"מ ("הבנק" או "אגוד") הוקם כמוסד פיננסי בשנת 1951 כהמשך הפעילות של המחלקה הבנקאית של החברה הכלכלית הארצישראלית, שהחלה את פעילותה בארץ ישראל עוד בשנת 1922. מהלאמת הבנקים בשנת 1983 ועד 1992 הוחזקה השליטה בבנק באמצעות מדינת ישראל ובנק לאומי לישראל בע"מ. בשנת 1993, במסגרת הסכם מכירת גרעין השליטה בבנק, הועבר גרעין השליטה לשלמה אליהו אחזקות בע"מ, ישעיהו לנדאו אחזקות (1993) בע"מ ונכסי דוד לובינסקי (אחזקות) 1993 בע"מ, אשר הינם המחזיקים בגרעין שליטה בבנק גם כיום. בשנת 2000 הונפקו מניות הבנק ונרשמו למסחר בבורסה בתל אביב.

נכון ל-31.03.09, הסתכם האשראי המאזני לציבור בכ- 18.9 מיליארד ₪, בהשוואה לכ- 17.8 מיליארד ₪, בתקופה המקבילה אשתקד. מרבית לקוחות הבנק הינם לקוחות עסקיים. ליום 31.03.09, הסתכם סך הסיכון האשראי המאזני לאנשים פרטיים בישראל בכ- 7% מסך סיכון האשראי המאזני (20% נוספים מהווים הלוואות לדיוור) של הבנק. לבנק ריכוזיות ענפית משמעותית בשל חשיפה לענפים שירותים פיננסיים, נדל"ן ובינוי ויהלומים. הבנק פועל באמצעות מערך הסניפים הכולל, 35 סניפים בפריסה ארצית.



**סולם דירוג פיקדונות זמן קצר**

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

**סולם דירוג התחייבויות**

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

דרגת השקעה	Aaa	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות הוא Aaa מציעים איכות אשראי יוצאת דופן באיכותה והם בעלי דרגת הסיכון הנמוכה ביותר. למרות שאיכות האשראי של בנקים אלה עשויה להשתנות, מאוד בלתי סביר ששינויים אלה, כפי שאפשר לחזותם, יפגעו במעמדו החזק של הבנק.
	Aa	הבנקים המדורגים בדירוג Aa לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי מצוינת אולם מדורגים בדירוג נמוך יותר מבנקים המדורגים Aaa משום שמידת חשיפתם לסיכונים ארוכי טווח נראית גדולה יותר במידת מה.
	A	בנקים המדורגים A לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי טובה. אולם, יתכן שקיימים גורמים המצביעים על סכנה לפגיעה בטווח ארוך.
	Baa	בנקים המדורגים בדירוג Baa לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי מספקת. עם זאת, יתכן שחסרים גורמי הגנה מסוימים או שאפשר לאפיין אותם כבלתי מהימנים בכל פרק זמן ארוך.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	איכות האשראי המוצעת על ידי בנקים המדורגים בדירוג Ba לגבי פיקדונות נתונה בשאלה. פעמים רבות אפשר שיכולתם של בנקים אלה לקיים במועדן את התחייבויותיהם עשויה להיות בלתי ודאית.
	B	איכות האשראי המוצעת על ידי בנקים המדורגים בדירוג B לגבי פיקדונות, היא באופן כללי איכות אשראי ירודה. מידת הביטחון בפירעון ההתחייבויות הכרוכות בפיקדונות, לכל פרק זמן ארוך, קטנה.
	Caa	איכות האשראי המוצעת על ידי בנקים המדורגים בדירוג Caa לגבי פיקדונות, היא ירודה באופן קיצוני. יתכן שבנקים אלה אינם מקיימים את תנאי הפיקדון או שיש יסוד של סכנה בנוגע ליכולת הכספית.
	Ca	בנקים המדורגים בדירוג Ca לגבי פיקדונות אינם מקיימים בדרך כלל את התחייבויות הפיקדון שנטלו על עצמם.
	C	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות הוא דירוג C אינם מקיימים בדרך כלל את התחייבויות הפיקדון שנטלו על עצמם ויכולת התאוששות הבנק ממצב זה הינה נמוכה.

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, שאלה 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.



דו"ח מספר: CFU0307091000M

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

טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

© כל הזכויות שמורות למדרוג בע"מ (להלן: "מידרוג"). 2009

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](http://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 בייעוץ 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.

11

מידרוג הינה חברת בת של מודייס אינבסטורס סרוויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (להלן: "מודייס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודייס, 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.