



בנק אגוד לישראל בע"מ

מעקב שנתי | 2010

1

מחברים:

אבי בן-נון, אנליסט

avib@midroog.co.il

פבל יופה, ראש צוות

pavel@midroog.co.il

אנשי קשר:

אביטל בר-דיין, סמנכ"ל בכירה

bardayan@midroog.co.il

בנק אגוד לישראל בע"מ¹

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 השארת דירוג הבנק ואופק הדירוג ללא שינוי, כדלקמן: פיקדונות לזמן ארוך של הבנק Aa3, פיקדונות לזמן קצר P-1, כתבי התחייבויות נדחים A1 ושטרי הון נדחים A2. אופק הדירוג יציב.

בנוסף, מודיעה מידרוג על מתן דירוג A1 למסגרת גיוס כתבי התחייבויות נדחים (הון משני תחתון) בסך של עד 600 מיליון ₪ ע.ג., שבכוונת הבנק לנצל באופן הדרגתי במסגרת תשקיף מדף.

להלן פירוט סדרות ציבוריות קיימות המדרוגות בדירוג:

סדרות ציבוריות קיימות המדרוגות בדירוג של Aa3:

סדרה	מס' נייר	תאריך הנפקה	תאריך פדיון סופי	שיעור ריבית שנתית (%)	ע.ג. (מ' ₪)	הערות
סדרה ד'	1102730	12/03/07	13/03/15	5.95% (שקלי)	244.6	תעודת פיקדון (אג"ח רגילה)
סדרה ה'	1119817	20/6/10	22/6/14	1.3% (צ.מדד)	300.0	תעודת פיקדון (אג"ח רגילה)

סדרות ציבוריות קיימות המדרוגות בדירוג של A1:

סדרה	מס' נייר	תאריך הנפקה	תאריך פדיון סופי	שיעור ריבית שנתית (%)	ע.ג. (מ' ₪)	הערות
סדרה א'	1092766	20/04/05	30/04/13	4.3% (צ.מדד)	229.0	כתב התחייבות (הון משני תחתון)
סדרה ב'	1101005	17/01/07	20/01/17	4.3% (צ.מדד)	308.2	כתב התחייבות (הון משני תחתון)
סדרה ג'	1101013	17/01/07	20/01/17	6.2% (שקלי)	100.0	כתב התחייבות (הון משני תחתון)
סדרה ז'	1120823	21/9/10	26/9/17	3.1% (צ.מדד)	115.0	כתב התחייבות (הון משני תחתון)

סדרות ציבוריות קיימות המדרוגות בדירוג של A2:

סדרה	מס' נייר	תאריך הנפקה	תאריך פדיון סופי	שיעור ריבית שנתית (%)	ע.ג. (מ' ₪)	הערות
ש.ה. 1	1115278	9/9/09	10/9/20	5.3% (צ.מדד)	260.1	שטרי הון נדחים (הון משני עליון)
ש.ה. 2	1115286	9/9/09	10/9/20	צמוד מק"מ + 2.5%	96.5	שטרי הון נדחים (הון משני עליון)

¹ 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 הינו בנק אוניברסאלי ובנוסף לפעילות תיווך פיננסי, מספק קשת רחבה של שירותים בנקאים ללקוחות הבנק; הבנק שמר על מיצובו במפת המערכת הבנקאית המקומית; הרחבת הפעילות, כחלק מאסטרטגיית הבנק של שינוי תמהיל תיק האשראי וחיזוק הפעילות הקמעונאית, ובפרט העלייה באשראי פרטי (בעיקר הלוואות לדיר); שיפור במדדי הסיכון והלימות ההון.

מנגד, לבנק יכולת השבת רווחים מוגבלת, בעיקר בשל קוטנו היחסי של הבנק וריכוזיות הלקוחות.
להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ש"ח:

2006	2007	2008	2009	Q1-3/09	Q1-3/10	
4,024	4,710	5,146	4,188	5,910	5,152	מזומנים ופיקדונות בבנקים
5,152	8,051	6,920	5,545	4,659	6,378	ני"ע
18,405	17,503	18,539	19,052	19,013	21,265	אשראי לציבור
25,320	26,713	27,799	24,985	25,801	28,631	פיקדונות הציבור
1,572	1,586	1,569	1,945	1,917	2,098	הון עצמי
29,075	31,622	34,103	30,323	30,984	34,954	סך נכסים
457	533	486	525	388	444	רווח מפעילות מימון לאחר הפרשה לחומ"ס
265	283	251	333	239	214	סך כל ההכנסות התפעוליות והאחרות
-569	-599	-629	-643	-462	-498	סך כל ההוצאות התפעוליות והאחרות
153	217	108	214	165	160	רווח מפעולות רגילות לפני מיסים
121	126	54	115	83	105	רווח נקי
5.4%	5.0%	4.6%	6.4%	6.2%	6.0%	יחסי איתנות
8.7%	7.9%	7.6%	8.6%	9.0%	8.3%	הון עצמי למאזן
11.6%	12.0%	11.5%	13.7%	14.5%	13.5%	הלימות ההון הראשוני (1)
						הלימות הון כולל (1)
36%	48%	43%	39%	41%	40%	נתונים נוספים
0.42%	0.40%	0.16%	0.38%	0.36%	0.40%	נזילות (2)
7.70%	7.94%	3.44%	5.91%	5.77%	6.67%	ROA (3)
0.45%	0.46%	0.51%	0.50%	0.59%	0.34%	ROE (3)
4.9%	3.3%	5.1%	5.1%	4.8%	3.7%	הפרשה לחומ"ס/אשראי לציבור (מאזני) (3)
						אשראי בעייתי/אשראי לציבור (מאזני)

- (1) החל משנת 2009, בהתאם לכללי באזל 2
- (2) מזומן ופיקדונות בבנקים + ניירות ערך ביחס לפיקדונות הציבור
- (3) נתונים רבעוניים בגילום שנתי

התפתחויות עסקיות עיקריות

אימוץ מדיניות דיבידנד

בחודש אוקטובר 2010 החליט דירקטוריון הבנק לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד של לפחות 40% מהרווח הנקי מפעולות רגילות לשנים 2013 - 2011. כתנאי לחלוקה נקבע שהתשואה על ההון בשנה שקדמה לחלוקה תעמוד על שיעור של 6% לפחות. בנוסף, תלויה החלוקה בעמידת הבנק בדרישות הרגולציה. בהתאם למדיניות, הוכרז דיבידנד בהיקף של 60 מיליון ₪.

התפתחות התוצאות הכספיות

הבנק ממשיך להתאפיין ברמת נזילות גבוהה

היחס בין מזומן ופיקדונות בבנקים וניירות ערך לסך פיקדונות הציבור עמד, ב- 30 לספטמבר 2010, על כ- 40% לעומת כ- 37% בקרב הבנקים בקבוצת השוואה² באותו המועד. כ- 71% מתיק ניירות הערך של הבנק הושקעו באג"ח מדינה, לעומת כ- 64% בקבוצת השוואה, עובדה המחזקת את מדד הנזילות.

איכות הנכסים סבירה, עליה בהיקף תיק האשראי על רקע שיפור בתמהיל התיק ובמדדי הסיכון

במהלך התקופה הנסקרת³ הגדיל הבנק את היקף הנכסים (8%), בשונה מהמגמה במערכת, אשר התאפיינה ביציבות עם נטייה לצמצום בהיקף המאזן. העלייה בהיקף הנכסים נבעה בעיקר מגידול בתיק האשראי (בכ- 13% במהלך התקופה), כנגד הרחבת בסיס הפיקדונות בעיקר. המערכת (קרי קבוצת השוואה) התאפיינה לרוב בצמצום בהיקף האשראי ובסיס הפיקדונות ועלייה בשיעור המימון באמצעות מכשירי חוב נדחים. במבנה המאזן לא חל שינוי מהותי - תיק האשראי של הבנק מהווה כ- 61% מסך הנכסים, לעומת כ- 67% בקרב הבנקים בקבוצת השוואה.

כאמור, לבנק רמת נזילות גבוהה יחסית, היחס בין מזומן ופיקדונות בבנקים וניירות ערך לסך פיקדונות הציבור עמד על כ- 40% ב- 30 לספטמבר 2010, לעומת כ- 37% בקרב הבנקים בקבוצת השוואה. נתון זה נותר יחסית יציב במהלך התקופה הנסקרת ושיעורו נגזר מהצורך של הבנק לשמור על נזילות גבוהה יותר, בשל ריכוזיות המלווים והלווים, אשר הינה גבוהה יחסית לבנקים בקבוצת השוואה.

תיק האשראי - גידול בהיקף התיק על רקע שיפור באופיו הקמעונאי, בעיקר בעקבות ההרחבה במתן הלוואות לדירור. כאמור, הבנק הרחיב את היקף האשראי במהלך התקופה הנסקרת. הגידול הסתכם בכ- 2.4 מיליארד ₪ (13%). עיקר השינוי נבע מגידול באשראי לענפי שירותים פיננסיים (בעיקר מימון פעילות מוסדיים) וגידול בהיקף הלוואות לדירור.

שיעור תיק האשראי לסך הנכסים הינו נמוך יחסית והוא בעל אופי עסקי מובהק, תוך ריכוזיות ענפית גבוהה, יחסית לבנקים אחרים במערכת. הריכוזיות משתקפת, בין היתר, במשקל נמוך יחסית של ענפים בעלי פיזור לוויים גבוה, כגון: תעשייה ומסחר (שני הענפים יחדיו - 14.5%, לעומת 16.6% ממוצע בקבוצת השוואה), אנשים פרטיים והלוואות לדירור (שני הענפים יחדיו - 30.8%, לעומת 33.2% ממוצע בקב' השוואה).

² קבוצת השוואה - בנקים עסקיים גדולים: בנק לאומי, בנק הפועלים, בנק הבינלאומי ודיסקונט. בנק מזרחי מוטה פעילות קמעונאית פרטית (הלוואות לדירור מהוות כ- 56% מתיק האשראי) ובשל כך, לדעת מידרוג, אינו שייך לקבוצה. הבנק אומנם הינו הבנק השישי בגודלו בישראל, אך בפער משמעותי לעומת חמשת הבנקים הגדולים (מאזן הבנק מהווה כ- 4% מסך המאזנים של הבנקים). עם זאת, אופי הפעילות של הבנק הוא בעל מאפיינים דומים לאלו של הבנקים הגדולים (הבנק מוטה פעילות עסקית המשתקפת, בין היתר, במשקל אשראי פרטי, כולל משכנתאות, לתיק האשראי של כ- 31% לעומת כ- 33% בממוצע בבנקים בקבוצת השוואה).

³ מאז פעולת דירור, אשר נערכה ביולי 2009, אלא אם כן צוין אחרת.

הבנק חשוף בסיכון האשראי המאזני⁴ לארבעה ענפים עיקריים: שירותים פיננסיים (כ- 23%), נדל"ן ובינוי (15%), תעשייה (8%) ויהלומים⁵ (6%).

אשראי לאנשים פרטיים, שאינו משכנתאות, מצומצם יחסית ועומד על כ- 7% מסיכון האשראי המאזני, נתון נמוך יחסית בהשוואה לבנקים בקבוצת ההשוואה, עם כ- 15.2% אשראי לאנשים פרטיים.

שיפור באיכות תיק האשראי, המשתקף בקיטון בהיקף חובות בעייתיים ובירידה ביחס החובות הבעייתיים לסך התיק:

2006	2007	2008	2009	Q1/10	Q2/10	Q3/10	חובות בעייתיים
213	194	117	111	107	94	125	שאינם נושאים הכנסה
59	43	54	101	386	386	390	שאורגנו מחדש
0	2	0	325	0	5	0	המיועדים לארגון מחדש
35	26	18	21	16	19	25	בפיגור זמני
602	315	748	409	358	336	253	בהשגחה מיוחדת
909	580	937	967	867	840	793	סך אשראי מאזני ללווים בעייתיים
119	70	92	414	264	243	227	סיכון אשראי חוץ-מאזני בגין לווים בעייתיים
0	1	114	73	61	55	55	אגרות חוב של לווים בעייתיים ואחר
119	71	206	487	325	298	282	סך אשראי חוץ-מאזני ללווים בעייתיים
1028	651	1143	1454	1192	1138	1075	סך אשראי בעייתי כולל
4.9%	3.3%	5.1%	5.1%	4.5%	4.1%	3.7%	אשראי בעייתי מאזני לסך האשראי
8.5%	6.1%	6.9%	6.6%	6.1%	6.0%	5.6%	מוצע בקבוצת ההשוואה

בתקופה הנסקרת, חל קיטון בשיעור של 7.2% בהיקף האשראי הבעייתי, בדומה למגמה שאפיינה את המערכת כולה, בה היקפים גבוהים של האשראי, אשר סווג כחוב בהשגחה מיוחדת עם פרוץ המשבר, אורגנו מחדש, או סיווגם בוטל. עם זאת, חל שינוי בתמהיל החובות הבעייתיים, בעיקר בעקבות העלייה בחובות שאורגנו מחדש, המוערכים כבעלי רמת חומרה גבוהה יותר. השינוי בתמהיל חובות בעייתיים חל גם בהתפלגות החובות הענפית של הבנק. במהלך התקופה הנסקרת ירד היקף החובות הבעייתיים בבנק בענפי השירותים הפיננסיים והיהלומים, ושיעורם מסך האשראי הבעייתי קטן מ- 39.3% ו- 26.9% בהתאמה ל- 32.7% ו- 6.2% וזאת על אף גידול (26.8%) באשראי לענף השירותים הפיננסיים. מנגד חלה הרעה בחובות הבעייתיים בענפי התעשייה ובינוי ונדל"ן, ששיעורם מסך האשראי הבעייתי גדל מ- 6.6% ו- 12.1%, בהתאמה ל- 15.6% ו- 33.5% על אף הקיטון בהיקף האשראי, שניתן לענף הנדל"ן בתקופה זו.

יש לציין, כי על אף הירידה בהיקף האשראי הבעייתי במערכת כולה, הבנק שומר על מרווח לעומת קבוצת הבנקים הגדולים, שמתבטא במדדי הסיכון בתיק האשראי, אשר נותרו טובים יותר, לעומתם.

באופן דומה, חלה ירידה בהוצאה לחומ"ס ובעיקר בענפי היהלומים, מסחר ושירותים פיננסיים, בדומה לבנקים בקבוצת ההשוואה, כפי שמתבטא בירידה בהפרשות לחומ"ס, כאחוז מתיק האשראי. שיעור הפרשות של הבנק לחומ"ס באחוז מתיק האשראי בתשעת החודשים הראשונים של 2010 דומה לשיעורי הפרשות טרום פרוץ משבר האשראי בסוף שנת 2008.

⁴ סיכון האשראי המאזני כולל את האשראי המאזני (בעיקר), אג"ח של הציבור, שנרכשו ע"י הבנק ונכסים אחרים בגין מכשירים נגזרים כנגד הציבור והוא הסתכם בכ- 21 מיליארד ש"ח, נכון ל- 30.09.10.

⁵ בהתאם לפירוט סיכון האשראי המאזני לענפי משק, ענפי תעשייה ומסחר בעלי משקל גבוה יותר מאשר ענף היהלומים (כ- 8% ו- 6% בהתאמה). עם זאת, בשונה מענף היהלומים, ענפים אלה מאופיינים בפיזור לווים בין מספר תת ענפים ולפי בעלי פיזור גבוה יותר ובשל כך חשיפה נמוכה בהרבה מענף היהלומים.

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

2006	2007	2008	2009	Q1/10	Q2/10	Q3/10	Q1-3/10	
0.45%	0.46%	0.51%	0.50%	0.40%	0.10%	0.58%	0.34%	בנק אגוד
0.52%	0.31%	0.69%	0.75%	0.34%	0.51%	0.34%	0.39%	ממוצע קבוצת השוואה

תיק ניירות ערך ברמת סיכון סבירה

מתוך תיק ניירות הערך של הבנק, המסתכם בסך של כ-6.4 מיליארד ₪ ליום ה-30.9.2010, כ-71% מושקעים באג"ח מדינה (כ-13% מסך הנכסים) והיתר מושקעים בעיקר באג"ח קונצרני.

התיק הקונצרני מכיל בעיקר אג"ח מקומי בפיזור רחב יחסית ודירוגים גבוהים. להלן התפלגות תיק ניירות הערך של הבנק בשנים האחרונות:

31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.9.2010	תמהיל התיק:
84%	81%	77%	71%	אג"ח ממשלה
9%	15%	21%	27%	חברות אחרות
3%	4%	3%	2%	מניות וקרנות
100%	100%	100%	100%	סה"כ

שיעור מסך הנכסים:

21%	17%	14%	13%	אג"ח ממשלה
2%	3%	4%	5%	אג"ח אחרות

הלימות הון סבירה

יחס הלימות ההון הראשוני (מקורי) עמד, נכון ל-30.09.10 על כ-8.3% (לעומת ממוצע של כ-8.4% בקרב הבנקים העסקיים הגדולים). כאשר יחס הלימות ההון הכולל של הבנק, הסתכם באותו המועד בכ-13.5%, מעט נמוך יחסית לקבוצת השוואה עם ממוצע של 13.6% לאותו המועד. מקור הלימות ההון נמצא בתמהיל הנכסים של הבנק, מהם כשליש מהווים מזומן, פיקדונות ואג"ח ממשלתי.

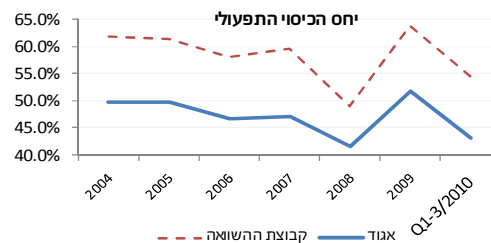
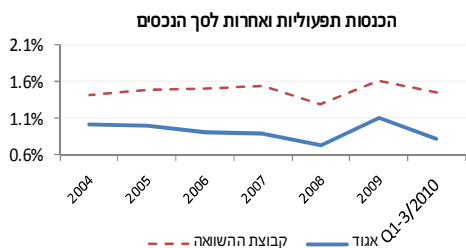
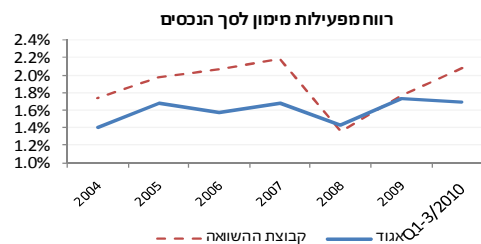
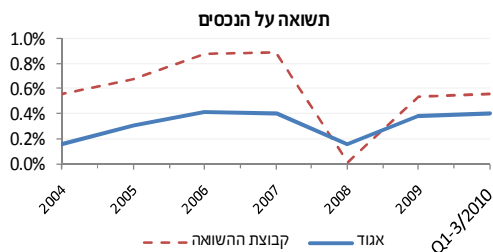
יכולת השבת רווחים נותרה סבירה

הבנק שמר על מיקומו במפת הבנקאות המקומית. נתח השוק של הבנק במונחי אשראי לציבור ופיקדונות הציבור הינו נמוך יחסית - כ-2.8% מסך האשראי לציבור בכלל המערכת הבנקאית וכ-3.4% מסך הפיקדונות.

רווחיות הבנק נותרה נמוכה יחסית לממוצע במערכת. הרווחיות מוסברת ע"י מספר גורמים: הכנסה מימונית נמוכה יחסית להיקף הנכסים (בעיקר, בשל קוטנו היחסי של תיק האשראי והמרכיב הגבוה של אג"ח ממשלתי בתיק ניירות הערך), לעומת בנקים אחרים. קוטנו של הבנק בא לידי ביטוי גם ברווחיות התפעולית וביעילות התפעולית, אשר נמוכות מאלו של הבנקים בקבוצת השוואה, הנהנים מיתרון לגודל.

בתשעת החודשים הראשונים של 2010 שמר הבנק על יציבות בשיעורי הרווחיות, נוכח הגידול בתיק האשראי, עליה במרווחי הפיקדונות והקטנת ההפרשה לחומ"ס, בדומה לבנקים מקבוצת השוואה.

כאמור, הבנק הינו בנק קטן, בעל מאפיינים וחשיפות, הדומים לבנקים מסחריים גדולים בישראל - מוטה אשראי עסקי. נוכחות הבנק בשווקי היעד אינה משמעותית, למעט ענף היהלומים.



אופק הדירוג

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור במיקום הבנק במפת הבנקאות המקומית
- 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, אשר תשתקף ברווחיות הבנק ושיפור איכות תיק הנכסים ומדדי הסיכון של תיק האשראי בפרט

גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית
- הרעה ברווחיות 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.

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: CFE031210600M

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"). 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. 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.

10

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.