

**בנק לאומי לישראל בע"מ**

Aaa	פקדונות
Aaa	אג"ח
Aaa	כתבי התחייבות נדחים
P1	פקדונות ז"ק

הדירוג ניתן למסגרת כתבי התחייבות נדחים ואג"ח בסך של עד 4.0 מיליארד ש"ח שבכוונת לאומי חברה למימון בע"מ ("לאומי מימון") להנפיק במסגרת תשקיף מדף או בדרך אחרת עד ליום 31.12.2008. לאומי מימון הינה חברה בת בבעלות מלאה של בנק לאומי לישראל בע"מ ("הבנק"), המשמשת כזרוע ההנפקות של הבנק, ותמורת הנפקותיה מופקדת בבנק, והבנק מתחייב כלפי הנאמן לשלם לבעלי כתבי ההתחייבות הנדחים ו/או לבעלי האג"ח את הקרן הריבית, והפרשי הצמדה בהתאם למוגדר בכתבי ההתחייבות הנדחים ו/או באג"ח. הבנק ו/או לאומי מימון יודיעו למידרוג בטרם יבוצע כל גיוס במסגרת זו, ובכל גיוס שכזה תבחן מידרוג את הדירוג הקיים. מסגרת הנפקה זו מחליפה מסגרת קודמת שאושרה בתאריך 9.5.2007 מזה הונפק עד היום כ- 1 מיליארד ש"ח כתבי התחייבות נדחים סדרה ז'.

כתבי ההתחייבות הנדחים והאג"ח שהנפיקו הבנק ו/או לאומי מימון עד ליום 13.5.2007, מדורגים על ידי מידרוג בדירוג Aaa. פקדונות הבנק ופקדונות הבנק לז"ק מדורגים על ידי מידרוג בדירוג Aaa. דוח זה סוקר את ההתפתחויות בפעילות הבנק בשנת 2006 וברבעון הראשון של שנת 2007.

**פרופיל הבנק**

בנק לאומי לישראל בע"מ ("הבנק" או "בנק לאומי") הינו בנק מסחרי המספק שירותי בנקאות בישראל ובחו"ל בכל מגוון הפעילויות הבנקאיות, ללקוחות קמעונאיים, עסקיים ומסחריים. הקבוצה פועלת באמצעות הבנק, החברות הבנות והחברות הכלולות באמצעות 236 סניפים הפרוסים ברחבי ישראל ועוד 82 סניפים, סוכנויות ונציגויות על פני 21 ארצות. לבנק גם ערוצי הפצה ישירים הכוללים את מוקד לאומי-call, הישיר הראשון וכן שירותים באמצעות האינטרנט. לבנק חברות בנות ומוחזקות, בישראל ובחו"ל, המהוות ביחד את קבוצת לאומי (הבנק, ביחד עם חברות הבנות והמוחזקות ייקראו להלן "קבוצת לאומי"). ליום 31.12.2006 עמד מספר המשרות בקבוצה 12,337, כ- 90% מתוכו בישראל. נכון ל- 31.12.2006, לקבוצת הבנק נתח שוק של כ- 30% באשראי לציבור – השני בגודלו בישראל, ושל כ- 30% בפיקדונות הציבור - הראשון בגודלו בישראל. כמו כן, לקבוצת לאומי נתח השוק השני בגודלו בהכנסות מעמלות תפעוליות – כ-28%. לקבוצת הבנק אחזקות בתחום הבנקאות המסחרית, משכנתאות, שירותים פיננסיים וניהול נכסים. בין האחזקות הבולטות של הבנק בתחום הבנקאות בישראל הן בנק לאומי למשכנתאות בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה) ובנק ערבי ישראלי בע"מ (שיעור אחזקה של 99.7% בזכויות ההון וההצבעה). לבנק פעילות בנקאית בארה"ב ובאירופה (בריטניה, שוויצריה, רומניה ולוקסמבורג) באמצעות חברות בנות הרשומות בחו"ל.

בין האחזקות העיקריות בחו"ל: בנק לאומי ארה"ב (שיעור אחזקה של 99.9% בזכויות ההון וההצבעה), בנק לאומי בריטניה פי.אל.סי. (99.7%) ובנק לאומי לישראל (שוויצריה) (81.9% בהון ו-93.1% בזכויות ההצבעה). הקבוצה פועלת בתחום כרטיסי האשראי באמצעות לאומי קארד בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של הבנק) ועוד בתחום השירותים הפיננסיים באמצעות לאומי ושות' בית השקעות בע"מ (100%) ו-לאומי ליסינג והשקעות בע"מ (99.5% בזכויות ההון ו- 99.7% בזכויות ההצבעה). בנוסף, לבנק השקעות ריאליות בתחומי הביטוח, התשתיות, הנדל"ן והתיירות. בין ההשקעות הבולטות: החברה לישראל בע"מ (כ- 18.1%), מגדל אחזקות פיננסיים וביטוח בע"מ (כ- 9.89%) ופז חברת הנפט בע"מ (15.63%).

מחברים :

ערן שומר  
אנליסט

[erans@midroog.co.il](mailto:erans@midroog.co.il)

סיגל יששכר  
ראש צוות

[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

איש קשר :

אביטל בר דיין, סמנכ"ל

ראש תחום תאגידים  
ומוסדות פיננסיים

[bardavan@midroog.co.il](mailto:bardavan@midroog.co.il)

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל': 03-6844700

פקס: 03-6855002

[info@midroog.co.il](mailto:info@midroog.co.il)

[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

דו"ח זה מתייחס למבנה הנפקה בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד 21.6.2007. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה, תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.

רק לאחר שיומץ למידרוג עותק מכל המסמכים הסופיים הקשורים באגרות החוב, ייחשב הדירוג שניתן על ידי מידרוג כתקף, ומידרוג תפרסם את הדירוג הסופי ואת תמציתו של דוח הדירוג.

**קבוצת לאומי: נתונים כספיים עיקריים (במיליארדי ש"ח)**

<u>12.03</u>	<u>12.04</u>	<u>12.05</u>	<u>12.06</u>	<u>3.07</u>	
203.6	209.7	221.8	231.8	226.9	פיקדונות הציבור
169.2	169.4	177.3	183.8	185.8	אשראי לציבור
16.5	18.7	17.6	18.0	17.8	אשראי מאזני ללווים בעייתיים
9.8%	11.0%	9.9%	9.8%	9.6%	אשראי מאזני בעייתי / אשראי מאזני
1.9	1.5	1.4	0.9	0.0	הפרשה לחובות מסופקים (חומ"ס)
1.1%	0.9%	0.8%	0.5%	0.02%	הפרשה לחומ"ס / אשראי מאזני
1.2	1.9	2.1	1.5	0.7	רווח (הפסד) נקי מפעולות רגילות
14.2	15.0	16.0	17.5	18.5	הון עצמי
10.8%	11.3%	11.6%	11.6%	11.9%	יחס הלימות ההון הכולל
7.3%	7.5%	7.5%	7.5%	7.8%	יחס הלימות ראשוני
8.3%	12.6%	13.5%	20.1%	22.2%	תשואה להון העצמי של הרווח הנקי

**התפתחויות עסקיות עיקריות**

**נמשכת אי הוודאות לגבי מבנה השליטה העתידי בבנק**

בחודש נובמבר 2005 נבחרה חברת Barnea Investments B.V ("קבוצת ברנע") כמציע מועדף לרכישת גרעין השליטה בבנק ורכשה 9.99% מהון הבנק מתוך אחזקות המדינה בהון המניית בבנק, תוך קבלת אופציה לרכישת 10.01% נוספים מהון הבנק שבידי המדינה, בכפוף, בין היתר, לקבלת כל האישורים הנדרשים מבנק ישראל ומיתר רשויות הפיקוח הרלוונטיות בארץ ובח"ל. כמחצית המניות שנמכרו לקבוצת ברנע (כ-5% מהון המניות של הבנק) הוחזקו בנאמנות. ביום 24 במאי 2007 פקעה האופציה לפי תנאי הליך המכירה, אולם קבוצת ברנע לא קיבלה את כל האישורים הנדרשים לרכישת השליטה בבנק. בעקבות זאת, נדרשת קבוצת ברנע, לפי תנאי המכירה, למכור לפחות מחצית מהמניות שרכשה וזאת בתוך שנה. השליטה העתידית בבנק לאומי נותרת אפוא באי וודאות בטווח הקרוב.

**בשנת 2006 רשמה החברה רווח נטו של כ-2.1 מיליארד ש"ח ממכירת פעילות ניהול קרנות הנאמנות ונכסי הגמל**

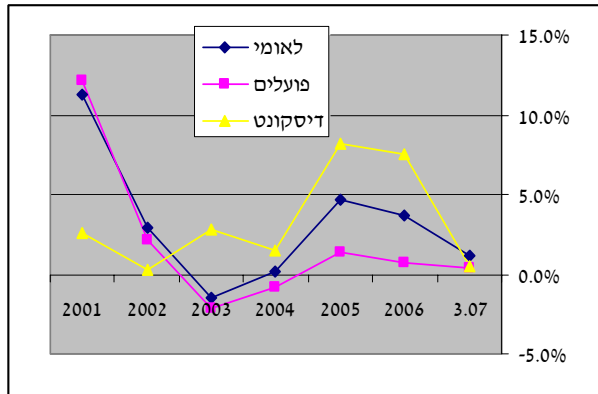
**וממכירת אחזקות ריאליות – דבר המתבטא בירידה חדה בהכנסות מדמי ניהול ברבעון הראשון של שנת 2007**

החל מהרבעון האחרון של שנת 2005 ועד כה מכר הבנק את אחזקותיו קרנות הנאמנות פסגות אופק ולאומי פיא וכן בקופות הגמל. בעקבות הרפורמה המגבילה את פעילות הבנקים בשוק ההון, תתמקד פעילות הקבוצה בשוק ההון, בעיקר, במתן ייעוץ השקעות והפצה, בתחום הייעוץ הפנסיוני (בכפוף לקבלת רישיון), במתן שירותים בקשר לפעילות לקוחות בניי"ע ובמתן שירותי תפעול והפצה לגופים הפועלים בשוק ההון. מכירת חברות ניהול הנכסים הובילה לקיטון חד בהכנסות בגין נכסים אלו שהסתכמו ברבעון הראשון של שנת 2007 בסך של כ-54 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ-179 מיליון ש"ח ברבעון המקביל וסך של כ-659 מיליון ש"ח בשנת 2006 כולה. להערכת מידרוג, התרומה של הכנסות אלו לרווח בקבוצה הייתה גבוהה מאוד. במקביל, נוכח מגבלות המוטלות על בנקים בישראל באחזקה בחברות אחזקה (קונגלומרטים), נדרש לאומי למכור שניים מתוך שלושת התאגידים הריאליים בהם היה מושקע. במהלך שנת 2006 מכר הבנק את אחזקותיו במגדל אחזקות ביטוח בע"מ ובאפריקה ישראל להשקעות בע"מ.

## התפתחות התוצאות הכספיות

גידול קל באשראי לציבור ברבעון הראשון של שנת 2007 בהשוואה לסוף שנת 2006, לאחר גידול נאה שנרשם בשנת 2006. הגידול נרשם במרבית הענפים הבולטים בקבוצה, ובפרט, מסחר, תעשייה ונדל"ן. בולטת במיוחד ירידה באשראי למגזר העסקי לעומת גידול באשראי למגזר העסקים הקטנים והמסחר

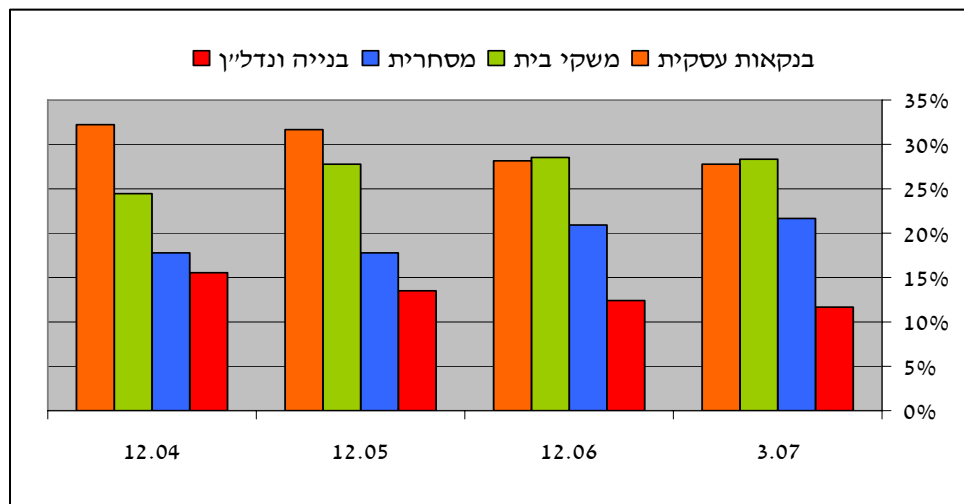
שיעור הגידול באשראי לציבור בשלוש קבוצות הבנקאות הגדולות 2001-2007



ברבעון הראשון של שנת 2007 רשמה הקבוצה גידול של כ-1.1% באשראי לציבור – הגבוה מבין הבנקים הגדולים, זאת בהמשך לגידול של 3.7%-4.7% בשנים 2005 ו-2006, בהתאמה. לשם השוואה, קבוצת הפועלים רשמה באותן שנים גידול של 0.7%-1.4% באשראי לציבור. מול שתי הקבוצות הגדולות בלטה בגידול האשראי קבוצת דיסקונט עם 7.5%-8.2% באותן שנים. בשנתיים האחרונות הגדילה קבוצת לאומי את חלקה בסך האשראי לציבור בישראל משיעור של כ-29.0% בסוף שנת 2004 לשיעור של 29.9% בסוף שנת 2006.

ברבעון הראשון נמשכה הירידה בחלקו היחסי של האשראי במגזר הבנקאות העסקית ובמגזרי הבנייה והנדל"ן ביחס לסך האשראי המאזני לציבור, במקביל לעלייה במגזרי הבנקאות המסחרית ומשקי הבית.

### קבוצת לאומי: התפלגות האשראי לציבור לפי מגזרי פעילות עיקריים\*



\* ההתפלגות היא ביחס לסך האשראי לציבור ולא ביחס לסיכון האשראי הכולל, לגבי אין נתונים מקבילים.

ענפי המשק הבולטים בגידול סיכון האשראי הכולל (הכולל גם אשראי חוץ מאזני) הינם ענף המסחר (גידול של 3.5 מיליארד ש"ח ברבעון הראשון) וענף הנדל"ן והבינוי (גידול של 1.6 מיליארד ש"ח). ניתוח התפלגות הענפית על פני השנים מצביעה על יציבות יחסית, עם ירידה מסוימת בחלקו של ענף הבינוי והנדל"ן בשנתיים האחרונות. שיעור החוב הבעייתי מסך סיכון האשראי לענף הנדל"ן בבנק עלה במעט במהלך שנת 2006 (אין נתונים מקבילים לרבעון הראשון) לרמה של 15.0% לעומת 13.4%. שיעור ההפרשה בגין ענף זה נותר יציב יחסית (0.8%-1.0%). הפרופיל הענפי של האשראי בקבוצת לאומי שונה מזה של קבוצת הפועלים, עם דומיננטיות של ענף הנדל"ן והבינוי (כ-17.8% מסך האשראי בלאומי לעומת 14.0% בפועלים) ואשראי לפרטיים ומשכנתאות נמוך יותר (27.7% בלאומי לעומת 33.8% בפועלים). מגזר בולט נוסף בפער משמעותי הינו שירותים פיננסיים (12.2% בלאומי מול 18.1% בפועלים).

**ירידה בפקדונות הציבור כתוצאה מהסטת כספים לשוק ההון**

יתרת פקדונות הציבור בקבוצת לאומי קטנה במהלך שלושת החודשים הראשונים של השנה בכ-4.96 מיליארד ש"ח, קיטון של 2.1% בהשוואה לסוף שנת 2006, לאחר גידול של 4.5% שנרשם בשנת 2006. ירידה זו הובילה לקיטון בחלקו היחסי של קבוצת הבנק בפקדונות הציבור בסך חמש הקבוצות הגדולות לנתח של 31.4% בהשוואה ל-32.0% בסוף שנת 2006. הירידה בהיקף פקדונות הציבור בבנק היא תוצאה של הסטת כספי הציבור לאפיקי שוק ההון, ובעיקר ני"ע וקרנות נאמנות. שיעור הנכסים הנזילים נטו של קבוצת הבנק – מזומנים ופקדונות בבנק וני"ע בניכוי פקדונות מבנקים, עמד על 27.3% מסך הנכסים ליום 31.3.2007, לעומת יחס של 30.7% ביום 31.12.2006, ובדומה לממוצע בחמש השנים האחרונות ולממוצע בכלל המערכת.

**ירידה מתמשכת בהפרשות לחובות מסופקים שנמשכה גם ברבעון הראשון של שנת 2007. האשראי הבעייתי נותר יציב בהיקפו. שנת 2006 הייתה שנת שיא בהחזר חובות מסופקים מחד, ובמחיקת חובות מאידך**

יתרת האשראי המאזני ללווים בעייתיים ליום 31.3.2007 הסתכמה בכ-17,833 מיליוני ש"ח לעומת כ-18,038 מיליוני ש"ח ליום 31.12.2006. הירידה באשראי הבעייתי נבעה בעיקר משיפור במצב המשק וכן מהקטנת הפרשות שבוצעו בעבר. הירידה נרשמה בכל סוגי האשראי הבעייתי, לרבות אשראי שאינו נושא הכנסה. יחס האשראי שאינו נושא הכנסה לסך האשראי עמד על שיעור של 1.32% - היחס הנמוך בבנק מאז שנת 2001.

**בנק לאומי: יתרות אשראי מאזני ללווים בעייתיים והפרשה לחובות מסופקים (במיליוני ש"ח)**

12.03	12.04	12.05	12.06	3.06	3.07	
3,845	2,602	2,431	2,519	2,518	2,454	אשראי שאינו נושא הכנסה
597	2,048	2,055	1,313	2,197	1,246	אשראי שאורגן מחדש
931	754	698	658	755	639	אשראי בפיגור זמני
11,128	13,246	12,404	13,548	12,504	13,494	אשראי בהשגחה מיוחדת
<b>16,501</b>	<b>18,650</b>	<b>17,588</b>	<b>18,038</b>	<b>17,974</b>	<b>17,833</b>	<b>סך אשראי ללווים בעייתיים</b>
7,672	8,316	9,252	9,279	9,527	9,188	יתרת הפרשה לחובות מסופקים
1,883	1,514	1,426	933	201	11	הפרשה לחובות מסופקים בתקופה

ההוצאה להפרשה לחומ"ס ברבעון הראשון של 2007 עמדה על סך של כ-11 מיליון ש"ח בלבד, לעומת סך של 201 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. יש לציין כי ברבעון המקביל נרשמו הפרשות מיוחדות בבנק לאומי למשכנתאות עקב יישום הוראות בנק ישראל. ואולם, גם בשנת 2006 כולה נרשמה ירידה משמעותית בהפרשות (933 מיליון ש"ח לעומת 1,426 מיליון ש"ח בשנת 2005), תוצאה של המשך מגמת השיפור במשק ושיפור מצב החברות. יחס ההפרשות לאשראי המאזני עמד בשלושת החודשים הראשונים של השנה (בגילום שנתי) על שיעור של 0.02% לעומת 0.5% בשנת 2006 כולה ו-0.8% בשנת 2005. בחינת יתרת ההפרשה לחובות מסופקים בקבוצת לאומי, מצביעה כי בשנת 2006 רשמה הקבוצה סכום שיא של הקטנת הפרשות (Recovery) לצד סכום שיא של מחיקת חובות.

**קבוצת לאומי: התפתחות יתרת הפרשה לחובות מסופקים (במיליוני ש"ח)**

12.03	12.04	12.05	12.06	3.07	
6,826	7,672	8,316	9,252	9,279	יתרת פתיחה
2,329	2,023	2,211	1,756	177	גידול בהפרשות בשנת החשבון
(421)	(493)	(750)	(768)	(153)	הקטנת הפרשות
(31)	(16)	(35)	(55)	(13)	גביית חובות שנמחקו בשנים קודמות
<b>1,877</b>	<b>1,514</b>	<b>1,426</b>	<b>933</b>	<b>11</b>	<b>גידול נטו בהפרשה שנזקף לרווח והפסד</b>
(913)	(870)	(490)	(914)	(102)	מחיקת חובות
(118)	0	0	0	0	הפרשה שהועברה לסעיף ני"ע זמין למכירה
<b>7,672</b>	<b>8,316</b>	<b>9,252</b>	<b>9,279</b>	<b>9,188</b>	<b>יתרת הפרשה לחובות מסופקים לסוף תקופה</b>

**קבוצת לאומי מתאפיינת לאורך זמן ברמת אשראי שאינו נושא הכנסה וברמת הפרשות נמוכות יחסית למערכת – מגמה זו נמשכה גם בשנת 2006 ולתוך שנת 2007**

משקל האשראי המאזני ללוויים בעייתיים מסך האשראי המאזני של קבוצת לאומי ליום 31.3.2007 עמד על שיעור של 9.6%. שיעור זה אומנם גבוה מאלו של בנק הפועלים ובנק דיסקונט, אולם בניכוי אשראי בעייתי בהשגחה מיוחדת (קטגוריות האשראי הבעייתי בדרגת הסיכון הנמוכה ביותר), היחס בקבוצת לאומי הינו נמוך יותר ונמוך יחסית למערכת (2.3% בלאומי לעומת 4.4% בפועלים ו-3.4% בדיסקונט). שיעור האשראי שאינו נושא הכנסה – קטגוריית האשראי הבעייתי ברמת הסיכון הגבוהה ביותר – לסך האשראי לציבור, נמוך משמעותית מממוצע המערכת בשלוש השנים האחרונות. גם שיעור ההפרשות לחומ"ס ביחס לאשראי נמוך לאורך זמן בהשוואה למערכת. יחס האשראי שאינו נושא הכנסה להון העצמי ליום 31.3.2007 עמד על שיעור של 13.3% - הנמוך ביותר בשנים האחרונות, והנמוך מבין הבנקים הגדולים.

**יחסי איכות אשראי בשלוש קבוצות הבנקאות הגדולות בישראל**

	<u>12.03</u>	<u>12.04</u>	<u>12.05</u>	<u>12.06</u>	<u>3.06</u>	<u>3.07</u>	
							<b>הפרשה לחומ"ס / אשראי לציבור</b>
	1.28%	0.97%	0.68%	0.53%	0.50%	0.39%	פועלים
	1.11%	0.89%	0.80%	0.51%	0.44%	0.02%	לאומי
	1.11%	1.14%	0.82%	0.63%	0.65%	0.42%	דיסקונט
							<b>סך אשראי בעייתי / אשראי לציבור</b>
	11.3%	11.9%	10.3%	8.5%	9.7%	7.9%	פועלים
	9.8%	11.0%	9.9%	9.8%	9.9%	9.6%	לאומי
	11.9%	10.7%	9.4%	7.8%	9.4%	8.0%	דיסקונט
							<b>אשראי שאינו נושא הכנסה / אשראי לציבור</b>
	2.9%	3.3%	3.0%	2.4%	2.7%	2.5%	פועלים
	2.3%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.3%	לאומי
	3.8%	3.7%	3.2%	2.8%	3.0%	2.6%	דיסקונט
							<b>אשראי שאינו נושא הכנסה / הון עצמי</b>
	37.1%	40.0%	34.7%	24.7%	30.5%	25.7%	פועלים
	27.1%	17.4%	15.2%	14.4%	14.6%	13.3%	לאומי
	48.1%	44.8%	40.3%	31.8%	39.0%	28.6%	דיסקונט

**ירידה בסך סיכון האשראי לקבוצות ששת הלוויים הגדולים ברבעון הראשון של שנת 2007, בהמשך לירידה בשנים 2006 ו-2005. עדיין, ריכוזיות הלוויים גבוהה ומגדילה את סיכון האשראי בקבוצה**

מידרוג רואה ברמה גבוהה של ריכוזיות לווים את אחד הסיכונים המשמעותיים ביותר במערכת הבנקאית בישראל. רמת ריכוזיות הלוויים בקבוצת לאומי שופרה במעט בשנתיים באחרונות, אולם נותרה גבוה מאוד. כך, חבות שש קבוצות הלוויים הגדולות בקבוצת לאומי מהוות ב-31 לדצמבר 2006 10.4% מסך כל סיכון האשראי לעומת 11.1% ו-11.9% בשנים 2005 ו-2004, בהתאמה. בנוסף, חבות ששת קבוצות הלוויים הגדולות מהוות 111.6% מההון המחושב למגבלת שש קבוצות הלוויים הגדולות (כאשר המגבלה עד ה-31 בדצמבר 2006 היתה 135% מההון). בחודש פברואר 2007 אישר המפקח על הבנקים כי מגבלת סך החבויות של שש הלוויים וקבוצות הלוויים הגדולים של הבנק תעמוד על 150% מהון הבנק וזאת בכפוף למגבלות שונות.

**רווחי מימון לפני הפרשה מחומ"ס רשמו צמיחה מתונה אך רציפה בשנים האחרונות, רווחים אלו הושפעו מאוד משווי תיק האג"ח, אשר בשנים של שינויים חדים בסביבת הריבית אופיין בתנודתיות גבוהה**

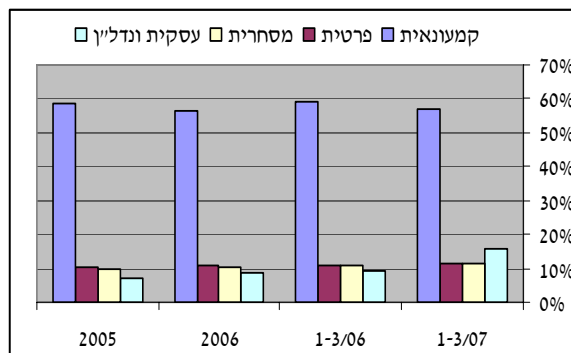
בשנת 2006 רשמה קבוצת לאומי רווחי מימון לפני הפרשה לחומ"ס בסך של כ-6.9 מיליארד ש"ח, גידול של כ-4.4% בהשוואה לרווחי התקופה המקבילה בשנת 2005. גידול זה נבע בעיקר מגידול בהיקפי הפעילות הפיננסית במגזר השקלי ובפער הריבית במגזר השקלי הלא צמוד. גידול זה קוּוַז על ידי ירידה בפער הריבית במגזר השקלי הצמוד ובגידול בהוצאה בגין שווי הוגן נטו של מכשירים נגזרים. בשנת 2006 הורגשה פחות ההשפעה התנודתית של שוקי ההון על הרווח מפעילות מימון הנובעת מרווחים מממוש בתיק האג"ח ומשערוך תיקי האג"ח למסחר, זאת בהשוואה לשנת 2005.

ברבעון הראשון של שנת 2007 לעומת זאת, תרם רווח מהתאמות לשווי הוגן של אג"ח למסחר וממכירת אג"ח זמינות למכירה סך של כ-84 מיליון ש"ח לרווח מפעילות מימון (לעומת הוצאה של 13 מיליון ש"ח ברבעון הקודם), והיווה את מקור העלייה העיקרי ברווחי המימון ברבעון זה – גידול בשיעור של 9.0%.

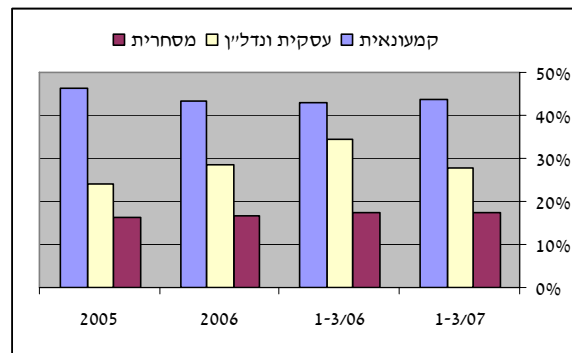
**שיפור ניכר ברווח מפעולות רגילות ברבעון הראשון כתוצאה מירידה בהפרשות, מעלייה בהכנסות התפעוליות ומרווחי הון ממניות. מרכיב העמלות ורווחי ההון משוק המניות תופסים משקל גדול יחסית ברווח התפעולי. המגזר הקמעונאי אחראי למחצית מהרווח המימוני לאחר הפרשות ולשני שלישי מההכנסות התפעוליות**

הרווח מפעולות רגילות לפני מס של קבוצת לאומי הסתכם בתקופה ינואר-מרס 2007 ב-1,140 מיליון ש"ח, בהשוואה ל-563 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2006. בנטרול הוצאות שכר מיוחדות בעיקר בשנת 2006 עמד הרווח מפעולות רגילות לפני מס על סך של כ-1,187 מיליון ש"ח וכ-802 מיליון ש"ח, ברבעון הראשון של השנים 2007 ו-2006, בהתאמה. עדיין, זוהי עלייה חדה שנבעה מקיטון חד בהפרשה לחובות מסופקים, מעלייה חדה בהכנסות מדמי ניהול קרנות הנאמנות וקופות הגמל שנמכרו במהלך שנת 2006. העלייה בהכנסות התפעוליות נרשמה בכל סוגי העמלות, ובפרט בעמלות מפעילות בני"ע שרשמו גידול מתמשך בשנים האחרונות. בנטרול הוצאות שכר חריגות שנרשמו ברבעון המקביל בעיקר, הוצאות התפעול שמרו על יציבות. בשנתיים האחרונות תורם מגזר הבנקאות הקמעונאית (משקי בית ועסקים קטנים) כ-45% מהרווחים מפעילות מימון לאחר הפרשה לחומ"ס וכ-57% מההכנסות התפעוליות. ביחד עם מגזר הבנקאות הפרטית, תורם המגזר הקמעונאי כ-50% מהרווחים מפעילות מימון לאחר הפרשות וקרוב ל-68% מההכנסות התפעוליות של הקבוצה. שני מגזרים אלו מאופיינים ביציבות וברווחיות גבוהות יחסית. ראוי לציין עם זאת כי מרכיב הולך וגדל מההכנסות התפעוליות המיוחסות למגזר הקמעונאי נובע מהכנסות מפעילות בני"ע, תחום פעילות התלוי במצב שוק ההון ומאופיין בתנדטיות גבוהה.

**התפלגות הכנסות תפעוליות לפי מגזרי פעילות**



**התפלגות רווח מימון לאחר חומ"ס לפי מגזרי פעילות**



**הרעה ביחסי היעילות התפעולית בשנת 2006 וברבעון הראשון של שנת 2007. הבנק מציג לאורך זמן יחסי יעילות נמוכים בהשוואה לבנק הפועלים**

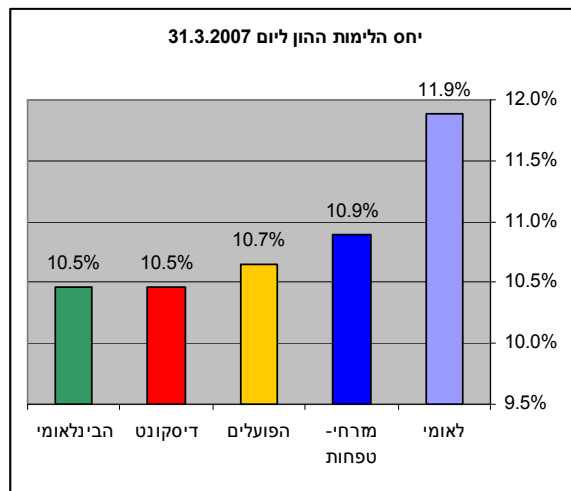
בנטרול הוצאות שכר חריגות שנרשמו בעיקר בשנת 2006 ובנטרול רווחים מהשקעות במניות, ניכרת הרעה ביחסי היעילות בקבוצת לאומי בשנת 2006 וברבעון הראשון של שנת 2007. כך, יחס הכיסוי התפעולי המתוקן כאמור לעיל, עמד ברבעון הראשון על 55.6% לעומת 58.5% ברבעון המקביל ועל 58.8% בכל שנת 2006 לעומת 62.0% בשנת 2005. יחסי היעילות לתקופות האמורות עמדו על 1.66 ו-1.61, בהתאמה לרבעון ראשון 2007 ו-2006, ועל 1.68 ו-1.74, בהתאמה לשנים 2006 ו-2005. ניתן לראות כי לאורך זמן כי יחסי היעילות בקבוצת לאומי נמוכים מאלו של קבוצת הפועלים. שני בנקים נהנים מיתרון לגודל ומכאן מיחסים טובים יותר בהשוואה לכלל המערכת. מספר המשרות בקבוצה עלו בשנת 2006 ב-768 משרות, עלייה של 6.6% ביחס למצבת 2005. עלייה זו נובעת מגידול במצבת הבנק ובמצבת חברות הבנות בארץ ובח"ל. עיקר השינוי בארץ נובע מהסטט מיקור חוץ למצבה וגידול של משרות בחברת הבת לאומיקארד. עיקר השינוי בחו"ל מקורו בפתחת בנק לאומי רומניה בסוף שנת 2006.

יחסי כיסוי תיפעולי ויעילות					
2003	2004	2005	2006	3.2007	
57%	62%	61%	53%	61%	לאומי
62%	66%	65%	68%	71%	פועלים
58%	55%	51%	47%	53%	דיסקונט
1.64	1.78	1.7	1.49	1.71	לאומי
1.74	1.77	1.74	1.7	1.7	פועלים
1.41	1.42	1.29	1.22	1.36	דיסקונט

**יחס הכיסוי התפעולי:**  
**הכנסות תפעוליות / הוצאות תפעוליות**

**יחס היעילות: רווחי מימון**  
**והכנסות תפעוליות / הוצאות תפעוליות**

**הלימות הון גבוה לאורך זמן הנתמכת בעיקר ברווחים השוטפים. רווחי הון ממכירת הנכסים הוצעו כדיבידנד בסוף בשנת 2006**



בנק לאומי שומר על רמת הלימות הון גבוהה לאורך זמן. יחס ההון לרכיבי סיכון על בסיס מאוחד עמד על כ- 11.9% ליום 31.3.2007, בהשוואה ל- 11.5% ליום 31.12.2006 וליום 31.12.2005. יחס ההון הראשוני עמד על שיעור של כ- 7.76% ליום 31.3.2007 לעומת כ- 7.53% ליום 31.12.2006. הגידול ביחס הלימות ההון הכולל והראשון ברבעון הראשון של שנת 2007 נבע בעיקר מהרווח הנקי מפעולות רגילות ומרווחי הון ממכירת חלק מקופות הגמל. רווחי הבנק המשמעותיים שנרשמו בשנת 2006 ממכירת קרנות הנאמנות וחלק מהאחזקות הראליות לא תורגמו לעלייה בהון בשל דיבידנד בסך של כ- 2.5 מיליארד ש"ח שהוכרז בחודש דצמבר 2006.

יחס ההון המשני להון הראשוני על בסיס מאוחד ליום 31.3.2007 עומד על כ- 48.9% - קרוב מאוד לגבול מיצוי יכולת המינוף של ההון העצמי. מדיניות הדיבידנד של הבנק לשנים 2006-2007 הינה חלוקה של לפחות 50% מהרווח הנקי השנתי הניתן לחלוקה, זאת באם לא יתרחש שינוי לרעה בתוצאות הבנק ובסביבה העסקית. כהכנה ליישום הצפוי של כללי באזל 2, בשנת 2009, קיימת האפשרות כי המפקח על הבנקים יעלה את דרישת הלימות ההון הכולל ל- 10% ואף למעלה מכך. שתי משמעויות עיקריות הנגזרות משינוי אפשרי זה הינן הגבלה על השימוש במקורות הוניים, בכלל זה יכולת חלוקת דיבידנד ויכולת ליישם תכניות נרחבות של פרישה מרצון, ופגיעה ביכולת הבנקים להגדיל את נכסי הסיכון, קרי ביכולת להגדיל את תיק האשראי ולבצע מיזוגים ורכישות. להערכת מידרוג, קבוצת לאומי רגישה פחות להעלאת דרישת יחס הלימות ההון הכולל בשל היחס הגבוה המאפיין אותה יחסית למערכת.

## שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג פיקדונות Aaa ודירוג כתבי ההתחייבות הנדחים Aaa ניתן לבנק בשל היותו עמוד התווך של קבוצת הבנקאות, אשר יחדיו עם קבוצת הפועלים, מובילה את המערכת הבנקאית בישראל, בשל המגוון הרחב של פעילויותיו, הנפרסות על פני כל המגזרים ותחומי הפעילות הבנקאיים, בשל מיצובו הדומיננטי של הבנק במגזר משקי הבית - מגזר בעל פוטנציאל צמיחה משמעותי, המספק לבנק רווחי מימון והכנסות תפעוליות משמעותיים בעלי אופי פרמננטי, בשל מיצובה הבולט במערכת של חטיבת הבנקאות המסחרית, בשל רמת ההלימות הגבוהה ביותר אותה מציג הבנק, ובשל ניהול סיכוני שוק שמרני יחסית למערכת. נדגיש כי במונחי היקף פיקדונות וסך נכסים ניצבת הקבוצה בראש המערכת בישראל ואילו במונחי היקף האשראי לציבור והיקף הרווחים ניצבת היא במקום השני לאחר קבוצת הפועלים. הדירוג אינו מתעלם מחולשות הקבוצה, שעיקרן: החשיפה הגבוהה היחסית לענף הנדל"ן, ריכוזיות לוויים – חולשה המאפיינת את כלל המערכת הבנקאית בישראל, התוצאות הלא-מרשימות של פעילות חו"ל והנכחות החלשה יחסית בהשוואה למתחרים בתחום כרטיסי האשראי. נדגיש כי הבנק ניצב בפני אתגר מרכזי והוא הצורך בשינוי בפרדיגמה עסקית, גם כי רפורמת בכר כפתה מכירת קופות גמל וקרנות נאמנות והכניסה מתחרים חדשים, וגם כתוצאה ממכירת האחזקות הריאליות של הבנק, כך שבטווח הקצר צפויה פגיעה ברווחיות. הבנק נדרש לבנות מנועי צמיחה חדשים ולזה יידרש זמן. מנועי הצמיחה כוללים הרחבת פעילות חו"ל, הגדלת פעילות חדרי עסקאות בשוק ההון, פעילות נוסטרו ועלייה באשראי לעסקים קטנים.

## אופק הדירוג

### גורמים שיכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית בסביבה העסקית בה פועל הבנק ובאיכות תיק האשראי כתוצאה משינוי בתנאים מאקרו-כלכליים במשק הישראלי
- הרעה בהלימות ההון של הבנק, בין השאר בשל מדיניות דיבידנד אגרסיבית
- פגיעה משמעותית ולאורך זמן בהכנסות הבנק וברווחיותו בעקבות יישום המלצות ועדת בכר



**סולם דירוג פיקדונות**

<p>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.</p>	Aaa	דרגת השקעה
<p>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.</p>	Aa	
<p>בנקים המדורגים A לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי טובה. אולם, יתכן שקיימים גורמים המצביעים על סכנה לפגיעה בטווח ארוך.</p>	A	
<p>בנקים המדורגים בדירוג Baa לגבי פיקדונות מציעים איכות אשראי מספיקה. עם זאת, יתכן שחסרים גורמי הגנה מסוימים או שאפשר לאפיין אותם כבלתי מהימנים בכל פרק זמן ארוך.</p>	Baa	
<p>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.</p>	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
<p>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.</p>	B	
<p>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.</p>	Caa	
<p>בנקים המדורגים בדירוג Ca לגבי פיקדונות אינם מקיימים בדרך כלל את התחייבויות הפיקדון שנטלו על עצמם.</p>	Ca	
<p>בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות הוא דירוג C אינם מקיימים בדרך כלל את התחייבויות הפיקדון שנטלו על עצמם ויכולת התאוששות הבנק ממצב זה הינה נמוכה.</p>	C	

**סולם דירוג התחייבויות**

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובדי"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 על מנת לדרג את החברות בכל אחת מקטגוריות. המשתנה '1' מציין שהחברות מצויות בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה הן משתייכות, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהן מצויות באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שהחברות מצויות בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג, המצוינת באותיות. נציין כי האיתנות הפיננסית של הקבוצות בכל קטגוריה דומה באופן כללי.

דוח מספר : CBL010607000M

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 למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג"). 2007

אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מידרוג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעינינו 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 או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכונו או שינויו 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, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכוני 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. 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.