

בנק אוצר החייל בע"מ

	P1	דירוג פיקדונות זמן קצר
אופק דירוג: יציב	Aa3	דירוג פיקדונות
אופק דירוג: יציב	Aa3	דירוג כתבי התחייבויות נדחים

בחודש יולי 2005 העניקה מידרוג דירוג Aa3 לפיקדונות ולמסגרת כתבי התחייבות נדחים, כדלקמן: 335 מיליון ₪ כתבי התחייבויות נדחים קיימים ומסגרת נוספת, בסך של עד 200 מיליון ₪, שהיה בכוונת בנק אוצר החייל בע"מ (להלן "הבנק" או "אוצר החייל") לגייס. מתוך המסגרת הכוללת בסך של 535 מיליון ₪, מנצל הבנק ל- 31.12.07 סך של כ- 389 מיליון ₪.

מחבר:
פבל יופה
אנליסט בכיר

pavel@midroog.co.il

אירועים מרכזיים במהלך התקופה הנסקרת

אשורו הדירוג והשארית אופק דירוג יציב

הדוח הנוכחי הינו מעקב שנתי ומטרתו לבחון את המגמות העיקריות בפעילות הבנק, את האירועים המרכזיים שחלו בתקופה שממועד המעקב הקודם¹ (להלן: "התקופה הנסקרת") את ההתפתחויות בתוצאות העסקיות של הבנק ואת השפעתם על שיקולים עיקריים לדירוג. המעקב מתבסס על דוחות כספיים שנתיים מבוקרים של הבנק לשנת 2007 ומידע נוסף שהתקבל מהבנק עד ל- 20.03.08. מידרוג משאירה דירוג של Aa3 לפיקדונות ולכתבי התחייבויות נדחים עד למסגרת כוללת של 535 מ' ₪ ומוסיפה דירוג P-1 לפיקדונות זמן קצר.

אנשי קשר:

אביטל בר דיין
סמנכ"ל

ראש תחום תאגידיים
ומוסדות פיננסיים

bardayan@midroog.co.il

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל': 03-6844700

פקס: 03-6855002

info@midroog.co.il

www.midroog.co.il

בנק אוצר החייל: נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ש"ח

31.12.05	31.12.06	31.12.07	
11,056	11,177	12,256	היקף המאזן
646	611	721	הון עצמי
7,668	7,898	8,474	אשראי לציבור (מיליוני ₪)
8,937	9,030	9,926	פיקדונות הציבור (מיליוני ₪)
1.3%	1.3%	1.2%	נתח שוק באשראי לציבור*
1.2%	1.2%	1.2%	נתח שוק בפיקדונות הציבור*
64.5	46.4	114.7	רווח נקי
.ל.ר.	60.4	75.3	רווח נקי בנטרול השפעות חריגות**
315	338	375	רווח מפעילות מימון לפני חומ"ס
0.29%	0.38%	0.23%	הפרשה לחומ"ס / אשראי מאזני
2.92%	2.43%	2.87%	אשראי מאזני בעייתי / אשראי מאזני
10.15%	10.38%	10.66%	יחס הלימות ההון הכולל
10.64%	7.73%	17.17%	תשואה נטו להון עצמי ממוצע
.ל.ר.	10.06%	11.27%	תשואה נטו להון בניכוי השפעות חריגות**

* לפי נתוני ספטמבר

** מעקב העברת השליטה בשנת 2006; רווח ממכירת קופ"ג ב- 2007

¹ דוח מעקב שנתי שנערך בדצמבר 2006

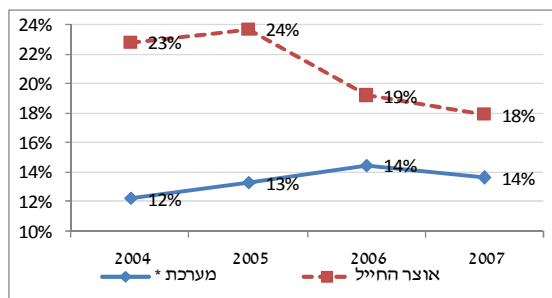
המשך תהליך הטמעת הבנק בתוך קבוצת הבינלאומי

בחודש אוגוסט 2006 העביר בנק הפועלים לבנק הבינלאומי את מלוא אחזקותיו בבנק. בשנת 2007 נמשך תהליך הטמעת הבנק בתוך קבוצת הבינלאומי הראשון לרבות הפסקת מתן שירות ללקוחות הבנק בבנק הפועלים והתחלת מתן שירות בסניפי קבוצת הבנק הבינלאומי והמשך תהליך הסבת תהליכי עבודה ומערכות מחשב.

התפתחות התוצאות הכספיות

בנק אוצר החייל מאופיין ברמת נזילות גבוהה ובתקופה הנסקרת הפנה חלק מיתרות הנזילות להשקעות בני"ע

ולרחבת תיק האשראי



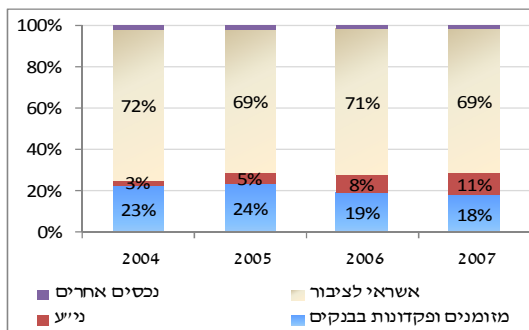
באופן מסורתי, בנק אוצר החייל מחזיק חלק משמעותי מהמקורות שלו בפיקדונות בבנקים, אשר מהווים כ-18% מהנכסים, לעומת 14% במערכת (*). נציין כי הפערים בשנים 2006-2007 אל מול המערכת צומצמו שכן הבנק נטה להגדיל את תיק ניירות הערך ואת תיק האשראי חלק אלטרנטיבה של פיקדונות בבנקים. תיק ניירות ערך (בעיקר אג"ח מדינה) בשנים

האחרונות עלה מ-5% בשנת 2005 ל-11% מסך הנכסים בסוף 2007. למרות זאת עדיין הבנק מדווח משקל ניירות ערך בסך הנכסים נמוך יחסית למערכת, בה אשר הסתכם השיעור באותה התקופה בכ-17% (*).

(* נתוני מערכת ל-2007 הוצגו לפי תוצאות Q3)

גידול של כ-10% בהיקף נכסי הבנק, אשר הסתכמו בכ-12.3 מיליארד ₪. עיקר הגידול נבע מעליה בתיק האשראי

וניירות ערך



במהלך שנת 2007 פיקדונות הציבור היוו מקור עיקרי לגידול בנכסים. השימושים כללו עליה באשראי לציבור של כ-0.6 מיליארד ₪, גידול של כ-7% לעמת אשתקד. יתרת ניירות ערך גדלה בכ-0.4 מיליארד ₪ והיא הגיעה לכ-11% מנכסי הבנק. האג"ח הממשלתי היווה, בסוף 2007, כ-78% מניירות הערך של הבנק ומסביר את רוב העלייה בהיקפים. 22% הנותרים הושקעו בעיקר באג"ח קונצרני, 98% בדירוג A3 ומעלה, מזה 75% בדירוג מעל Aa3.

המרכיב העיקרי של תיק האשראי לציבור הינו אשראי לאנשים פרטיים

כ-62.2% מאשראי לציבור בסוף 2007 (62.8% אשתקד) ניתן למשקי הבית, גידול של כ-350 מ' ₪ במהלך התקופה הנסקרת. כתוצאה מגודלו של המגזר הקמעונאי בבנק ביחס לסך אשראי לציבור, לבנק חשיפה נמוכה יחסית לפעילות העסקית וריכוזיות סיכון ענפי נמוכה. סיכון האשראי לענף הבניה והנדל"ן הינו משמעותי בפעילות העסקית וכולל בעיקר ליווי פיננסי של פרויקטים למגורים. האשראי לענף הבניה והנדל"ן מהווה כ-6% מסיכון הכולל, לעומת כ-7% אשתקד.

מגמה מעורבת באיכות תיק האשראי

במהלך 2007 עלתה באופן משמעותי יתרת אשראי מאזני ללווים בעייתיים, עליה של כ- 50 מיליון ₪. הגידול בהיקף החובות הבעייתיים שאינם נושאים הכנסה וחובות בפיגור זמני נגרם מהרעה באיכות של מספר לקוחות עסקיים גדולים. השינוי בהיקף החובות בהשגחה מיוחדת, משקף את תוצאת הגברת הפיקוח שנקט הבנק, במטרה לאתר חובות בקשיים בשלבים מוקדמים יותר.

להלן נתוני סיכון אשראי ללווים בעייתיים, הסכומים במיליוני ₪:

31.12.06	31.12.07	
		סיכון אשראי ללווים בעייתיים
107.3	122.8	אשראי ללווים בעייתיים שאינו נושא הכנסה
10.6	5.6	אשראי ללווים שאורגן מחדש
0.6		אשראי ללווים אשר לגביו קיימת החלטה על ארגון מחדש
10.1	26.5	אשראי בפיגור זמני
63.7	88.3	אשראי בהשגחה מיוחדת
192.3	243.2	סך אשראי מאזני ללווים בעייתיים
26.6	11	סך אשראי חוץ-מאזני ללווים בעייתיים
218.9	254.2	סיכון אשראי כולל בגין לווים בעייתיים

מנגד, חלה ירידה משמעותית בהפרשות לחומ"ס שהסתכמו בכ- 19 מיליון ₪, לעומת 30 מיליון ₪ ב- 2006. משקלם של נכסי סיכון בנכסים משתפר לאורך זמן (נכסים מנוהלים, ממוצע).

31.12.05	31.12.06	31.12.07	
			מדדי איכות תיק האשראי
0.3%	0.4%	0.2%	הוצאה להפרשה לחומ"ס / אשראי לציבור
2.9%	2.4%	2.9%	סך אשראי בעייתי / אשראי לציבור
2.1%	1.9%	2.0%	סך אשראי בעייתי כולל / סיכון אשראי כולל
78.5%	75.1%	74.5%	נכסי סיכון(ממוצע)/נכסים מנוהלים (ממוצע)

הרווח הנקי הושפע מגידול ניכר בתרומת תיק הנוסטרו ומרווח חד פעמי ממכירת פעילות קופות הגמל וקרנות נאמנות

הרווח הנקי הסתכם בכ - 115 מ' ₪ לעומת 46.4 מיליון ₪ אשתקד. הגידול נבע בעיקר מעליה ברווחי נוסטרו, מסך נטו של 11.1 מיליון ₪ בשנת 2006 ל- 32.7 מיליון ₪ בשנת 2007 ורווחי הון ממכירת קופות הגמל וקרנות נאמנות של 39 מיליון ₪ נטו. נציין כי בשנת 2006 נרשמו הוצאות מענק חד פעמיות בתרומה שלילית לרווח הנקי נטו של 28.5 מיליון ₪.

שינויים נוספים במהלך 2007 כוללים עליה ברווחי המגזר העסקי (עסקים קטנים ובנקאות עסקית) וירידה ברווחי מגזר לקוחות פרטיים. הסיבות העיקריות לתוצאות אלו הינן: במגזר משקי בית (בנקאות אישית ופרטית), הצליח הבנק להרחיב את הפעילות, אך התחרות בענף וירידה במרווחי האשראי הביאו לירידה מסוימת בהכנסות המגזר. גורם נוסף שהשפיע על ירידה ברווחי המגזר היה עליה בהוצאות תפעוליות, שהועמסה בעיקר על המגזר. במגזר העסקי (עסקים קטנים ובנקאות עסקית), השיפור ברווחיות נובע בעיקר מפעילות פקטורינג, פעילות שהחלה במהלך הרבעון השני של 2007. הירידה בהפרשה לחומ"ס בפעילות עסקית משקפת את המשך השיפור במצב המשק וחיזוק אמצעי הבקרה.

הרווח הנקי מפעולות רגילות הסתכם במהלך 2007 בכ- 75 מ' ש, לעומת 32 מ' ש. לגידול המשמעותי תרמו, כאמור, עליה ברווח מפעולות עסקיות בכ- 21 מ' ש, וגידול של כ- 22 מ' ש ברווחי הנוסטרו במהלך 2007. כ- 39 מ' ש נוספים נבעו מרווח מפעולות בלתי רגילות כתוצאה ממכירת קופות גמל.

להלן נתוני רווח נקי, בניכוי השפעות חד פעמיות בשנים 2007 – 2006 (מיליוני ש):

שינוי	2006	2007	
68.30	46.40	114.7	רווח מדווח
-	28.5	-	השפעת הוצאות מענק מכירה (נטו)
-	-14.5	-39.4	השפעת מכירת קופ"ג/קרנות נאמנות (נטו)
15.1	60.4	75.30	רווח מנוכה אירועים חריגים

מכירת פעילות קופות הגמל וקרנות הנאמנות

עד לחודש יולי 2007 ניהל הבנק 8 קופות גמל, מהן 5 קופות בבעלותו. במהלך 2007 ובתחילת 2008, מכר הבנק את פעילות ניהול קופות הגמל שבבעלותו (לאיילון חברה לביטוח ואיילון חברה לניהול קופות גמל) והעביר חלק מקופות אחרות שניהל לגופים אחרים. נכון ל- 31.12.07 מעניק הבנק שירותי ניהול ותפעול לקופת גמל אחת שאינה בבעלותו ושירותי תפעול לחמש קופות גמל שנמכרו.

על בסיס התוצאות המדווחות, חל שיפור ביחס הכיסוי והיעילות, עם זאת, בנטרול אירועים חריגים, נרשמה שחיקה ביחסים

הערות	2006	2007	
	45.6%	46.7%	יחס כיסוי תפעולי
	1.23	1.33	יחס יעילות תפעולית
הוצ' שכר בשנת 2006 כללו מענק לעובדים בגובה של כ- 48 מ' ש בגין העברת השליטה בבנק.	51.30%	46.7%	יחס כיסוי תפעולי בניכוי אירועים חריגים
הגידול בהוצ' שכר, בסך של כ- 21 מ' ש, נובע בין היתר, מגידול במספר עובדים (11%, לעומת 2006), הסכמי עבודה והפרשה למענק רווחיות	215.8	236.7	שכר בניכוי מענק מיליוני ש"ח
	40.2%	41.0%	שכר בניכוי מענק בסך ההכנסות

העליה במספר העובדים נובעת, בין השאר, מהרחבת פריסת סניפים – נפתחו שני סניפים חדשים ושלוחה אחת הורחבה לסניף. גורמים נוספים שהביאו לעליה במספר עובדים היו היערכות ליישום המלצות ועדת באזל, יישום SOX ותוספת כוח אדם, בעקבות פעולות הסבת מערכות מחשוב למערכות של בינלאומי, הליך שצפוי להימשך עד שנתיים.

ניהול סיכוני שוק שמרני. עיקר הפוזיציות של הבנק במגזר השקלי והצמוד, רגישות הפוזיציות לשינוי בשערי ריבית נמוכה יחסית

להלן נתוני חשיפות הבסיס והריבית ביום 31 בדצמבר בשנים 2007 – 2006 :

מגזר	יתרת ההון הפעיל ² מיליוני ₪		חשיפת ההון הפעיל לאינפלציה ושע"ח		רגישות השווי ההוגן של עודף הנכסים לשינויים בריבית (% שחיקה בשווי הוגן של ההון העצמי)	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
שקלי	340.8	287.5	61.2%	62.8%	-2.2%	-3.1%
צמוד מדד	198.4	99.5	35.6%	21.7%	-0.5%	-2.4%
מט"ח וצמוד מט"ח	18.1	71.1	3.2%	15.5%	0.0%	-0.1%

הערך הנתון לסיכון (VaR), בתיק הבנק כולו, הסתכם ביום 31 בדצמבר 2007 ב- 9.2 מיליון ₪, לעומת 12 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. לא נקבעה מגבלה לערך ה-VaR המקסימאלי או כאחוז מהון הבנק.

שיקולים עיקריים לדירוג

כ- 80% מפעילות הבנק היא פעילות קמעונאית, בעלת רמת סיכון אשראי נמוכה יחסית, בשל יציבות ופיזור בין משקי הבית; דומיננטיות של לקוחות מערכת הביטחון, המאופיינים בפרופיל פיננסי איכותי ובמאפייני צריכה, התורמים לרווחיות; איכות תיק אשראי גבוהה יחסית למערכת; הרחבת פעילות מגזר משקי בית; פעילות העסקית מאופיינת בריכוזיות ענפית נמוכה;

מנגד, ניצב הבנק בפני תחרות קשה במגזר הקמעונאי, המהווה יעד אטרקטיבי למרבית הבנקים; תיק האשראי הבעייתי הציג גידול; הפעילות בקבוצת אנשי מערכת הביטחון מתבססת על מכרז בו זכה הבנק בשנת 2002 ואשר צפוי להיפתח בשנת 2008; הסכם שיתוף הפעולה עם "חבר" (קבוצת לקוחות מאוגדת) הינו מהותי לפעילות הבנק; עליה בהוצאות שכר והוצאות תפעוליות אחרות.

אופק הדירוג

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור רווחיות
- התמודדות מוצלחת עם הסבת מערכות המחשוב בעקבות הרכישה ע"י הבינלאומי
- הגדלת נתח השוק של הבנק במערכת הבנקאית, ע"י הרחבת הפעילות לאוכלוסיות לקוחות פרטיים נוספות ו/או תחומי פעילות נוספים, כגון משכנתאות.

גורמים שעלולים להורדת הדירוג:

- פגיעה במעמד הבנק במפת הבנקאות המקומית, בכלל זה לדוגמא, כתוצאה מפגיעה מהותית בהיקף פעילות הבנק מול אנשי מערכת הביטחון בהקשר של מכרזי הבסיסים וההלוואות ו/או "חבר".
- הרעה באיכות תיק האשראי

² ההון העצמי בתוספת ההפרשה הכללית והנוספת לחובות מסופקים ובניכוי ההשקעות בחברות מוחזקות והשקעה ברכוש קבוע

אודות המנפיק

בנק אוצר החייל בע"מ ("הבנק" או "אוצר החייל") הוקם כמוסד פיננסי בשנת 1946 ומחזיק ברישיון לפעול כתאגיד בנקאי החל משנת 1972. בתחילת דרכו, ועד מחצית שנות ה-70, פעל כבנק סקטוריאלי לאנשי צבא הקבע ומערכת הביטחון. החל משנות ה-80 הרחיב את פעילותו, ומאז הוא פועל כבנק מסחרי, המעניק מכלול שירותים פיננסיים לכלל האוכלוסייה. נכון ל-31.12.07, הסתכם האשראי המאזני לציבור בכ-8.5 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-7.9 מיליארד ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד. מרבית לקוחות הבנק הינם משקי בית. ליום 31.12.07 הסתכם אשראי למגזר בכ-62.2% מסך האשראי לציבור של הבנק. מבין הלקוחות הפרטיים בבנק, בולט חלקם של עובדי מערכת הביטחון וגמלאיה. נתח השוק של הבנק באשראי לציבור עומד על שיעור של כ-1.2% מהמערכת הבנקאית, בדומה לנתח שלו בפיקדונות הציבור. מערך הסניפים של הבנק כולל 46 סניפים ושלוחות בפריסה ארצית, וכן מוקד אוצר ישיר. בתוך כך, 11 סניפים ושלוחות בבסיסי צה"ל.

ביום 24 בינואר 2006 הודיע בנק הפועלים בע"מ ("בנק הפועלים") על מכירת מלוא אחזקותיו באוצר החייל (כ-68% מזכויות ההון וכ-66% מזכויות ההצבעה) לבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ ("הבנק הבינלאומי"). בהתאם להסכם זה, העביר בנק הפועלים, ביום 17.8.2006, לבנק הבינלאומי את מלוא אחזקותיו בבנק.

סולם דירוג פיקדונות

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 מספיקה. 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 משתמש 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 שאליה 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 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 ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמש 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 : CFO031207000M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2008

מסמך זה, לרבות פסקה 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 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 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 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.

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.