



בנק לאומי לישראל בע"מ

Aaa	דירוג פיקדונות
Aaa	דירוג אג"ח וכתבי התחייבות נדחים *

* הדירוג חל על יתרת אג"ח וכתבי ההתחייבות אשר הונפקו, נכון ל- 30.9.2006, ע"י הבנק ו/או ע"י לאומי חברה למימון, חברה בת בבעלות מלאה של בנק לאומי, אשר הינה זרוע ההנפקות של הבנק ואשר תמורת הנפקותיה מופקדת בבנק לאומי והוא מתחייב כלפי הנאמן לשלם לבעלי כתבי ההתחייבות את הקרן הריבית, והפרשי הצמדה בהתאם למוגדר באגרות החוב ובכתבי ההתחייבות..

פרופיל בנק לאומי וקבוצת לאומי

בנק לאומי לישראל בע"מ ("הבנק" או "בנק לאומי") הינו בנק מסחרי המספק שירותי בנקאות בישראל ובחו"ל בכל מגוון הפעילויות הבנקאיות. סניפי הבנק פרוסים ברחבי הארץ ומעניקים שירותים בנקאיים ללקוחות הקמעונאיים, העסקיים והמסחריים. 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" או "הקבוצה").¹ הקבוצה פועלת באמצעות הבנק, החברות הבנות והחברות הכלולות ב- 235 סניפים הפרוסים ברחבי ישראל, וכן באמצעות 83 סניפים, סוכנויות ונציגויות על פני 21 ארצות ברחבי תבל. נכון למועד עבודת הדירוג עמד מספר המשרות בקבוצה על כ- 12,000, כ- 90% מתוכם בישראל.

לבנק 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) ו**בנק 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** (חברה רשומה בארה"ב, שיעור אחזקה של 99.9% בזכויות ההון וההצבעה), **בנק לאומי בריטניה פי.אל.סי.** (חברה רשומה בבריטניה, שיעור אחזקה של 99.7% בזכויות ההון וההצבעה) ו**בנק לאומי לישראל (שוויצריה)** (חברה רשומה בשוויצריה. שיעור אחזקה של 81.9% בזכויות ההון 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** (99.6% בזכויות ההון ו- 99.8% בזכויות ההצבעה).

בנוסף, לבנק השקעות ריאליות בפעילות לא בנקאית, בתחומי הביטוח, התשתיות, הנדל"ן והתיירות. בין ההשקעות הריאליות הבולטות: **החברה לישראל בע"מ** (שיעור אחזקה של כ- 18.1% בהון ושל כ- 18.3% בהצבעה), **מגדל אחזקות פיננסים וביטוח בע"מ** (כ- 9.89% בהון ובהצבעה), **ופז חברת הנפט בע"מ** (15.68% בהון ובהצבעה).²

נכון ל- 30.9.2006, לקבוצת הבנק (הבנק והחברות הבנות) נתח שוק של כ- 30% באשראי לציבור – השני בגודלו בישראל, ושל כ- 30% בפיקדונות הציבור - הראשון בגודלו בישראל. כמו כן, לקבוצת הבנק נתח שוק של כ- 27% בהכנסות מעמלות תפעוליות – השני בגודלו בישראל.

מחבר:

אלון כפיר

אנליסט בכיר

a.kfir@midroog.co.il

איש קשר:

אביטל בר-דיין סמנכ"ל

ראש תחום תאגידים

ומוסדות פיננסיים

bardayan@midroog.co.il

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל': 03-6844700

פקס: 03-6855002

¹ חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות הינן הבנקים הבאים ביחד עם החברות הבנות והקשורות שלהם: בנק הפועלים בע"מ, בנק לאומי לישראל בע"מ, בנק דיסקונט לישראל בע"מ, בנק מזרחי-טפחות בע"מ והבנק הבינלאומי הראשון בע"מ.

² ע"פ אישור המפקח על הבנק למכור את אחזקותיו במגדל אחזקות פיננסים וביטוח בע"מ עד ל- 31.3.08.

בחודש נובמבר 2005 נבחרה חברת Barnea Investments B.V. כמציע מועדף לרכישת גרעין השליטה בבנק ורכשה 9.99% מהון הבנק מתוך אחזקות המדינה בהון המניות בבנק, תוך קבלת אופציה לרכישת 10.01% נוספים מהון הבנק. העברת השליטה בבנק כפופה לקבלת היתר השליטה מבנק ישראל ומרשויות הפיקוח בחו"ל.

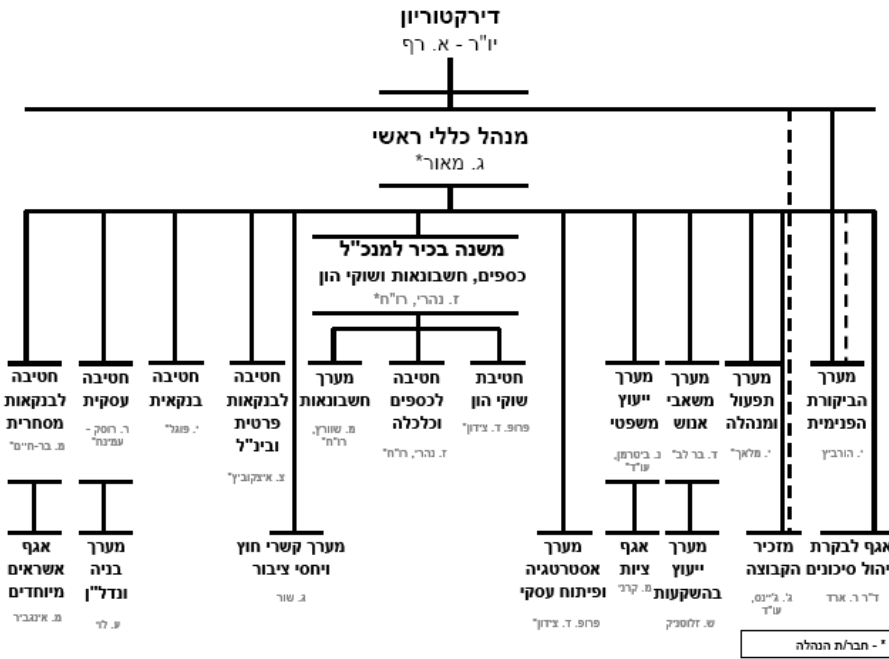
קבוצת לאומי - נתונים כספיים עיקריים

31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	30.9.2005	30.9.2006	
29.3%	29.9%	29.9%	29.9%	30.3%	30.4%	29.9%	נתח שוק באשראי לציבור
29.9%	30.3%	30.2%	30.3%	30.5%	30.7%	29.9%	נתח שוק בביקדונות הציבור
8.2%	4.7%	8.3%	11.6%	12.3%	13.2%	8.7%	תשואת הרווח מפעולות רגילות לאחר מס להון העצמי, נטו *
8.2%	4.7%	8.3%	11.6%	12.7%	15.7%	13.4%	תשואת הרווח מפעולות רגילות לאחר מס להון העצמי, נטו **
7.8%	3.3%	8.7%	13.1%	14.3%	15.2%	21.0%	תשואה הרווח הנקי להון העצמי
68.2%	70.5%	68.6%	66.2%	65.0%	66.1%	64.4%	אשראי למאזן
10.0%	9.8%	9.8%	11.0%	9.9%	9.9%	9.7%	אשראי בעייתי / אשראי לציבור (מאזני)
0.9%	1.1%	1.1%	0.9%	0.8%	0.8%	0.5%	הפרשה לחומ"ס מסך האשראי (מאזני, בגילום שנתי)
9.7%	10.3%	10.8%	11.3%	11.6%	12.2%	12.9%	הלימות ההון הכולל
6.7%	6.8%	7.3%	7.5%	7.5%	7.8%	8.4%	הלימות ההון הראשוני

* הון עצמי בתוספת זכויות בעלי מניות חיצוניים ובניכוי השקעות בהון של חברות כלולות. ערכים בגילום שנתי.
** הרווח מפעולות רגילות בניטרול הוצאות חד-פעמיות. ערכים בגילום שנתי.

מבנה ארגוני

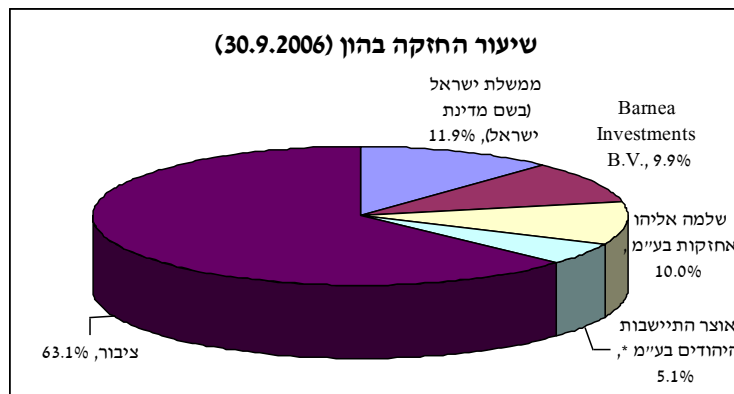
המבנה הארגוני של קבוצת לאומי בנוי לפי קווי עסקים ושירותי מטה ומשלב את פעילות החברות הבנקאיות, המימוניות, שוק ההון והשירותים הפיננסיים. האחריות על ארבעת קווי העסקים הינה: (1) **החטיבה העסקית** המנהלת את פעילות הלוקוחות עסקיים הגדולים והאחראית לגיבוש מדיניות האשראי של הקבוצה, ניהול סיכוני האשראי, קביעת נוהלי אשראי ומדיניות בטחונות, כמו גם עיצוב עסקאות מיוחדות. מערך הנדל"ן והבינוי כפוף לחטיבה זו. (2) **החטיבה לבנקאות מסחרית**, המנהלת את פעילות חברות ה- **Middle Market** באמצעות 27 סניפי עסקים המשויכים על בסיס גיאוגרפי ב- 4 מרחבים מסחריים והסניף המרכזי בתל-אביב. (3) **החטיבה הבנקאית**, המנהלת את פעילות הלוקוחות הפרטיים והלוקוחות המסחריים הקטנים, באמצעות 180 סניפים ב- 8 מרחבים. בנוסף, אחראית חטיבה זו על פעילות בנק ערבי ישראלי, בנק לאומי למשכנתאות וחברת לאומי קארד. (4) **החטיבה לבנקאות פרטית ובינלאומית**, לה 7 סניפים ייעודיים, האחראית על הפעילות הבנקאית של הקבוצה בחו"ל ועל ניהול הבנקאות הפרטית בארץ ובעולם. כמו כן ראוי לציין את הקמתה של חטיבת שוקי ההון, אשר מרכזת את פעילות חדרי העסקאות בבנק, שירותי שוק ההון, ניהול הנוסטרו והקשר עם מוסדות פיננסיים בחו"ל. בתפקיד יו"ר דירקטוריון הבנק משמש מר איתן רף, המכהן כדירקטור בבנק החל מה- 6.4.1995. בתפקיד מנכ"ל הבנק משמשת גברת גליה מאור, המכהנת בתפקידה החל מה- 1.5.1991.

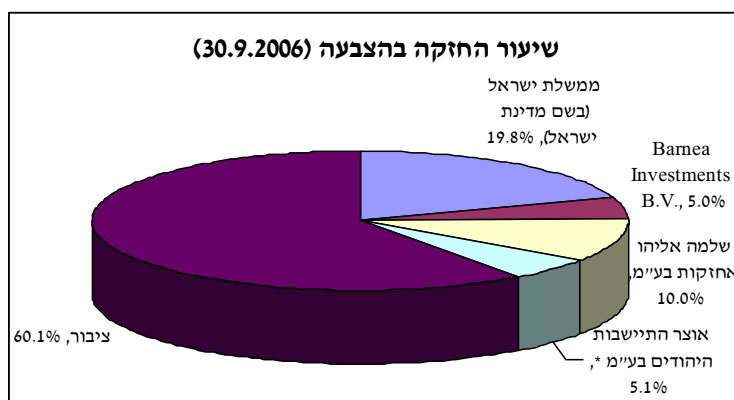


בעלי שליטה והנהלה

בחודש נובמבר 2005 נבחרה חברת Barnea Investments B.V. כמציע מועדף לרכישת גרעין השליטה בבנק ורכשה 9.99% מהון הבנק מתוך אחזקות המדינה בהון המניות בבנק, תוך קבלת אופציה לרכישת 10.01% נוספים מהון הבנק - זאת תמורת סך של 2.474 מיליארד ש"ח. Barnea Investments B.V. התאגדה בהולנד, והינה חברה בת בבעלות מלאה של ברנע ס.א.ר.ל, אשר התאגדה בלוקסמבורג, ואשר מוחזקת במשותף ובעקיפין ע"י סטיבן פיינברג ועזרא מרקין, באמצעות קרנות השקעה פרטיות מקבוצות Cerberus ו-Gabriel, הנשלטות ע"י מר פיינברג ומר מרקין, בהתאמה. העברת השליטה בבנק כפופה לקבלת היתר השליטה מבנק ישראל ומרשויות הפיקוח בחו"ל.

בעלי עניין נוספים בבנק הינם קבוצת שלמה אליהו אחזקות בע"מ, לה כ- 10% בהון ובהצבעה, וחברת אוצר התיישבות היהודים בע"מ (כולל י.ק.ט. לנאמנות בע"מ), לה כ- 5.1% בהון ובהצבעה.





* כולל החזקות י.ק.ט. לנאמנות בע"מ.

אסטרטגיה עסקית

קבוצת לאומי הגדירה קבוצת יעדים רב-שנתיים לגידול בהיקפי הפעילות וברווח, הן בפעילות המקומית והן בפעילות הבינלאומית, תוך ביסוס תשואה להון מפעילות רגילות של 12%-15% וניהול רמת סיכון כפי שהיא משתקפת ביחסי ההלימות הנוכחיים ובמדיניות ניהול הסיכונים הקיימת בקבוצה. אסטרטגיה זו נשענת על מספר מוקדי פעילות עיקריים:

1. בעקבות יישום הרפורמה בשוק ההון מתכוונת הקבוצה לבצע התאמות במערך ייעוץ ההשקעות בתחום המוצרים הפיננסיים ולהקים מערך יעוץ פנסיוני אשר ירחיב את סל המוצרים המוצע ללקוחות הקבוצה.
2. פוטנציאל להרחבת הפעילות בארץ מצוי בקרב לקוחות המגזר הקמעונאי ומגזר ה-Middle Market ע"י הגדלת היקפי האשראי הניתנים והגדלת נפח הפעילות הכולל מול לקוחות המגזרים.
3. התפתחות בחו"ל, הן באמצעות צמיחה פנימית ומינוף קשרי הקבוצה עם לקוחותיה בחו"ל והן באמצעות רכישות ומיזוגים. לאחרונה רכש הבנק את בנק Eurom Bank S.A. ברומניה בתמורה לכ- 46 מיליון דולר והגדיל את הונו העצמי בכ- 19 מיליון דולר נוספים. יעד הקבוצה הינו כי פעילות חו"ל תהווה בטווח הבינוני כ- 30% מהכנסות ורווחי הקבוצה.

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 סיכונים 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 לווים – חולשה המאפיינת את כלל המערכת הבנקאית בישראל, התוצאות הלא-מרשימות של פעילות חו"ל והנוכחות 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.

התפתחויות אחרונות

מכירת פעילות ניהול קרנות הנאמנות ונכסי הגמל

בעקבות חקיקת חוקים המיישמים רפורמה בשוק ההון בישראל, נדרשה הקבוצה להיפרד מאחזקותיה בחברות לניהול קרנות נאמנות וקופות גמל, ולהפחית אחזקות בחברות נוספות, כגון חברות ביטוח. הצעדים הבאים בוצעו:

1. ביום 19.10.2005 הושלמה עסקת מכירת מלוא החזקות הבנק (18.23%) בביטוח ישיר – השקעות פיננסיות בע"מ, זאת בתמורה לכ- 116 מיליון ש"ח. הרווח הנקי בגין המכירה הסתכם בסך 43 מיליון ש"ח.
 2. ביום 11.9.2006 הושלמה מכירת פעילות קבוצת פסגות אופק ל- York Capital, תמורת סך של כ- 1.3 מיליארד ש"ח. הרווח הנקי בגין המכירה הסתכם בסך 682 מיליון ש"ח.
 3. ביום 30.10.2006 נחתמה תוספת להסכם עקרונות מחייב מ- 22.12.2005 בדבר מכירת קופות גמל לפריזמה בית השקעות בע"מ או חברה אחרת בשליטתה במחיר של כ- 418 מיליון ש"ח. אומדן הרווח הנקי של הבנק, לאחר התאמות והפרשות למס, הינו כ- 250 מיליון ש"ח.
 4. ביום 16.11.2006 הושלמה מכירת הפעילות של לאומי-פיא חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ להראל קרנות נאמנות בע"מ בתמורה לכ- 565 מיליון ש"ח. אומדן הרווח הנקי בגין המכירה הינו כ- 336 מיליון ש"ח.
 5. ביום 27.12.2006 הושלמה מכירת קבוצה של חמש קופות גמל ומערך הניהול של קופות הגמל להראל חברה לביטוח בע"מ והראל גמל בע"מ, תמורת סך של כ- 575 מיליון ש"ח. אומדן הרווח הנקי של הבנק, לאחר התאמות והפרשות למס, הינו כ- 350 מיליון ש"ח.
 6. ביום 26.5.2006 נחתם הסכם בין הבנק, בנק דיסקונט לישראל בע"מ, קה"ל וקה"ל ניהול לבין מגדל שוקי הון (1965) למכירת פעילות ניהול קרנות ההשתלמות שבניהול קה"ל ניהול. זאת, בתמורה לסך של 260 מיליון ש"ח, כאשר חלקו של הבנק בסכום התמורה מסתכם בכ- 150 מיליון ש"ח. השלמת העסקה מותנית בהתקיים תנאים מסוימים ובקבלת אישורים רגולטורים.
- בעקבות הרפורמה תתמקד פעילות הקבוצה בשוק ההון, בעיקר, במתן ייעוץ השקעות והפצה, בתחום הייעוץ הפנסיוני (בכפוף לקבלת רישיון), במתן שירותים בקשר לפעילות לקוחות בני"ע ובמתן שירותי תפעול והפצה לגופים הפועלים בשוק ההון.

מכירת מלוא ההחזקות באפריקה ישראל להשקעות בע"מ וכמחצית מההחזקות במגדל אחזקות ביטוח בע"מ

עקב מגבלות המוטלות על-פי חוק הבנקאות (רישוי) של אחזקות תאגידי בנקאיים בתאגידי אחזקה ריאליים (קונגלומרטים), היה הבנק מחויב למכור שניים מתוך שלושת התאגידי הריאליים בהם היה מושקע. בהתאם לכך נקט הבנק, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2006, בצעדים הבאים:

1. ביום 15.3.2006 הושלמה עסקה בה מכר הבנק 10% מהון המניות של מגדל אחזקות ביטוח בע"מ בתמורה לסך של כ- 142 מיליון דולר. הרווח הנקי בגין המכירה הסתכם בסך 237 מיליון ש"ח. לאחר השלמת העסקה נותרו בידי הבנק 9.98% מהון המניות המונפק והנפרע של מגדל אחזקות ביטוח בע"מ. עד ליום 31.3.2008 על הבנק למכור יתרה זו, בהתאם לאישור בנק ישראל.
2. ביום 27.3.2006 הושלמה עסקת מכירה כל החזקות הבנק בהון מניות אפריקה ישראל להשקעות בע"מ. סך תמורת העסקה הסתכמה בכ- 1.1 מיליארד ש"ח, כאשר הרווח הנקי בגין המכירה הסתכם ב- 480 מיליון ש"ח.

* סך תמורת המכירות מוערך בכ- 5 מיליארד ש"ח. הרווח הנקי צפוי להסתכם בכ- 2.4 מיליארד ש"ח, רובו ככולו יוכר בשנת 2006.

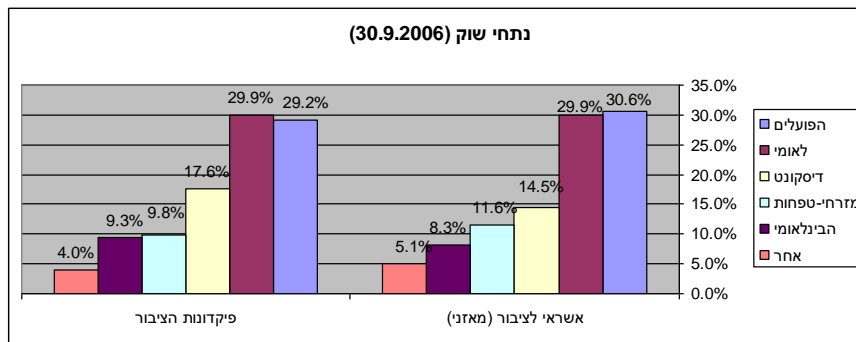
נקודות חוזק

במונחים של היקפי אשראי לציבור, פיקדונות הציבור ורמת הרווחיות, קבוצת לאומי הינה אחת משתי הקבוצות המובילות במערכת הבנקאות בישראל, מערכת בעלת רמת תחרות נמוכה יחסית בחלקים רבים של תחומי הפעילות

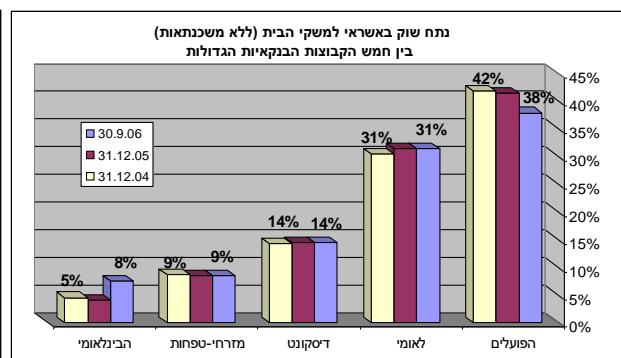
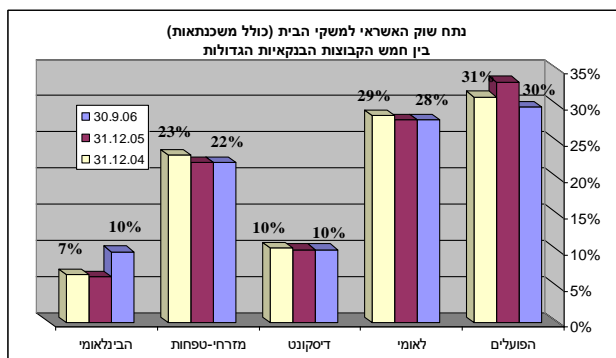
הבנקאית. לקבוצה נוכחות גבוהה בפלחי השוק השונים, כאשר בפרט בולט מיצובה בקרב העסקים הבינוניים

קבוצת לאומי עוסקת בפעילות בנקאית ופיננסית מגוונת, בישראל ובעולם. הפעילות הבנקאית הרגילה מאורגנת בארבעה קווי עסקים, המתמקדים בפלחי שוק שונים: בנקאות עסקית המספקת שירותים לחברות גדולות ובינלאומיות (Corporate), בנקאות מסחרית הפונה לחברות בינוניות (Middle Market), בנקאות קמעונאית (Retail) המספקת שירותים למשקי בית ולעסקים קטנים ובנקאות פרטית ובינלאומית (Private Banking) המיועדת ללקוחות פרטיים עתירי נכסים. בנוסף לפעילות הבנקאית הרגילה, פועל הבנק, באמצעות חברות בנות, בתחום בנקאות המשכנתאות, כרטיסי האשראי וניהול נכסים פיננסיים.

נכון ל- 30.9.2006, חלקה של הקבוצה הן במשק האשראי לציבור והן בפיקדונות הציבור הסתכם בכ-30%, בעוד חלקה ברווח מפעולות רגילות מסתכם, בשנים האחרונות, בכ-32%.



נכון ל- 30.9.2006 מסתכם נתח השוק של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל בכ-95% מהאשראי לציבור בכלל המערכת, כ-96% מפיקדונות הציבור וכ-97% מהעמלות התפעוליות. מערכת הבנקאות בישראל מאופיינת במבנה דואופולי המורכב משתי קבוצות בנקאיות, הפועלים ולאומי, החולשות על כ-60% מסך האשראי לציבור, ובתוך כך על כ-70% מהאשראי למשקי הבית (ללא משכנתאות). בהתאם, רמת הריכוזיות במערכת הבנקאית גבוהה מאוד ביחס למרבית המדינות בעולם המערבי. למרות מגמת עלייה ברמת התחרות, בפרט בתחומי פעילות מסוימים בהם רמת התחרות כיום נחשבת גבוהה, רמת התחרות במערכת הבנקאית בישראל עדיין נמוכה מאוד.



ראוי להדגיש כי קבוצת לאומי נהנית מנוכחות גבוהה במגזרי הפעילות השונים, כאשר בפרט בולט מיצובה בקרב מגזר העסקים הבינוניים. מיצוב זה נובע, בין היתר, מהמבנה הייחודי של החטיבה לבנקאות מסחרית, לה 27 סניפים ייעודיים המתמחים בניהול הפעילות העסקית האופיינית ללקוחות החטיבה. המבנה הארגוני הייחודי מאפשר מתן שירות כוללני ומקיף ללקוחות (One Stop Shop) המקנה לחטיבה יתרון תחרותי. נכון ל- 30.9.2006 הסתכם תיק האשראי של החטיבה, לה כ-1,100 עובדים, בכ-35 מיליארד ש"ח.

משקלה הגדול של תרומת המגזר הקמעונאי לרווחי המימון ולהכנסות התפעוליות בבנק מהווה עוגן יציב המצמצם משמעותית את תנודתיות הרווחים. בנוסף מהווה מגזר זה פוטנציאל צמיחה בפעילות האשראי של הבנק

יתרון הגדול של שלוש הקבוצות הבנקאיות הגדולות: הפועלים, לאומי ודיסקונט, מצוי בפריסת סניפים כלל-ארצית, בעוד שסניפי הבינלאומי מרוכזים בעיקר בערים הגדולות. כך יוצא ששלוש הקבוצות הגדולות חולשות על כ-85% מהאשראי הקמעונאי (ללא אשראי לדיור) ואילו בהכללת האשראי לדיור חולשות שלוש הקבוצות על כ-80% מהאשראי למשקי הבית, זאת בשל אחיזתה של קבוצת המזרחי-טפחות בכ-32% מהאשראי לדיור.

הבינלאומי	מזרחי-טפחות	דיסקונט	לאומי	הפועלים	31.12.05*
94	126	190	230	316	מספר סניפים בישראל
2	3	13	28	16	מספר סניפים בחו"ל

* לתאריך זה מוצגים נתוני בנק אוצר החייל כחלק מנתוני קבוצת הפועלים.

בשנים האחרונות תורם מגזר הבנקאות הקמעונאית כ-46% מהרווחים מפעילות מימון לאחר הפרשה לחומ"ס וכ-58% מההכנסות התפעוליות של הקבוצה. ביחד עם מגזר הבנקאות הפרטית, ³ תורמים שני המגזרים כ-50% מהרווחים מפעילות מימון לאחר הפרשה לחומ"ס וקרוב ל-70% מההכנסות התפעוליות של הקבוצה. שני המגזרים אלו מאופיינים ביציבות וברווחיות גבוהות יחסית. ראוי לציין כי מרכיב הולך וגדל מההכנסות התפעוליות המיוחסות למגזר הקמעונאי נובע מהכנסות מפעילות בני"ע, תחום פעילות התלוי במצב שוק ההון ומאופיין בתנודתיות גבוהה יחסית.

בכל מדדי האשראי להכנסה פנויה נמצאת ישראל במקום נמוך, ולכן אשראי צרכני צפוי לתפוס חלק גדול יותר מהאשראי בעתיד. היקף האשראי הצרכני, בנטרול אשראי לדיור, רשם צמיחה של כ-15% וכ-12% בשנת 2005 ובשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2006, בהתאמה, ואלה צפויים להיות שיעורי הצמיחה גם בשנים הקרובות.

קבוצת לאומי – רווחי מימון לאחר הפרשה לחומ"ס והכנסות מעמלות תפעוליות (מיליוני ש"ח)						
	הכנסות תפעוליות			רווחי מימון אחרי הפרשה		
	2004	2005	Sep-06	2004	2005	Sep-06
בנקאות קמעונאית *	2,090	2,174	1,592	2,366	2,409	1,994
בנקאות פרטית	387	384	301	298	319	257
בנקאות מסחרית	309	354	297	641	852	746
בנקאות עסקית	286	271	285	1,151	1,244	1,335
ניהול פיננסי	48	143	25	397	341	160
אחר והתאמות **	283	392	390	(8)	37	(1)
סך הכל	3,403	3,718	2,890	4,845	5,202	4,491

	הכנסות תפעוליות			רווחי מימון אחרי הפרשה		
	2004	2005	Sep-06	2004	2005	Sep-06
בנקאות קמעונאית *	61%	58%	55%	49%	46%	44%
בנקאות פרטית	11%	10%	10%	6%	6%	6%
בנקאות מסחרית	9%	10%	10%	13%	16%	17%
בנקאות עסקית	8%	7%	10%	24%	24%	30%
ניהול פיננסי	1%	4%	1%	8%	7%	4%
אחר והתאמות **	8%	11%	13%	0%	1%	0%
סך הכל	100%	100%	100%	100%	100%	100%

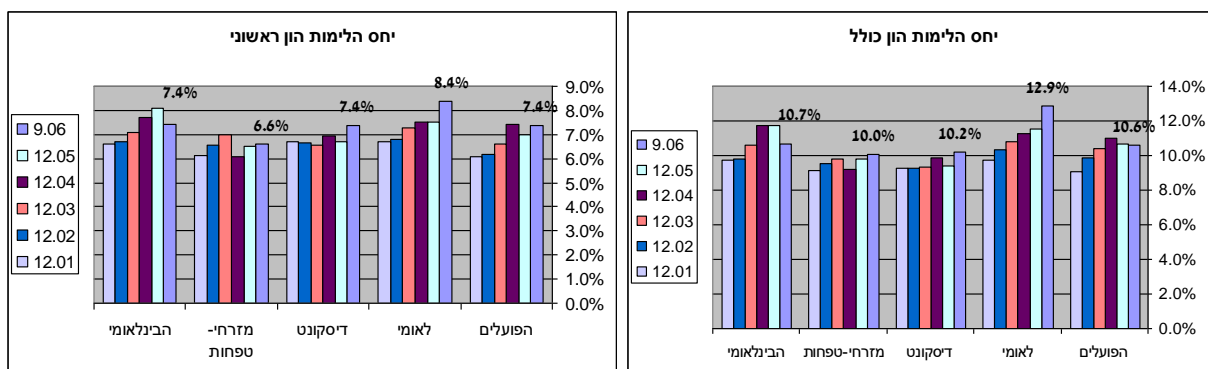
* כולל את משקי הבית והעסקים הקטנים.

** כולל פעילויות אשר אינן משויכות למגזרים אחרים, בעיקר בשוק ההון וכרטיסי אשראי.

מקור: דוחות כספיים לציבור ועבודי מידרוג

³ לקוח בנקאות פרטית מוגדר כבעל תיק נזיל לפעילות בהיקף של מעל ל-1 מיליון דולר באם תושב ישראל ומעל ל-0.5 מיליון דולר באם תושב חוץ.

הבנק שומר על רמת הלימות הון גבוהה לאורך זמן, יחס ההון הכולל לסוף שנת 2006 (בהתחשב בחלוקת דיבידנד בסך כ- 2.5 מיליארד ש"ח) צפוי להסתכם בכ- 12%



יחס הון לרכיבי סיכון הגיע ב- 30.9.2006 ל- 12.85%, בהשוואה ל- 11.55% ב- 31.12.2005. שיעור זה גבוה משמעותית מהשיעור המזערי של 9% אשר נקבע ע"י המפקח על הבנקים. יחס ההון הראשוני לרכיבי סיכון הגיע ב- 30.9.2006 ל- 8.36%, בהשוואה ל- 7.46% ב- 31.12.2005. השיפור ביחסי הלימות ההון נובע בעיקר מהרווחים שנצברו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006. בשנת 2005 נבע השיפור בהלימות ההון מרווחי שנת 2005, ומגידול בהון המשני, שקוּוּז חלקית ע"י הדיבידנד ששולם. לצורך חישוב יחס הלימות ההון הכולל מהווה מרכיב ההון המשני את החלק הפחות יציב בהון. נכון ל- 30.9.2006, מנצלת הקבוצה את מלוא מגבלת בנק ישראל הקובעת כי ההון המשני, המורכב מכתבי התחייבות נדחים, לא יעלה על 50% מהיקף ההון הראשוני. קבוצת הלאומי מציגה יחסי הלימות ההון הגבוהים מהותית ביחסי הלימות ההון המוצגים ע"י המתחרים.

נדגיש כי ביום 24.12.2006 אישר דירקטוריון בנק לאומי חלוקת דיבידנד בסך 2.5 מיליארד שקל, בגין הרווחים הצפויים לקבוצת לאומי בשנת 2006. בדומה לחלוקת הדיבידנד לשנת 2005, אישר דירקטוריון בנק לאומי את חלוקת הדיבידנד על סמך רווחי תשעה החודשים הראשונים של שנת 2006. בהתחשב ברווחים הצפויים ברבעון הרביעי, בהכרה ברווח ההון מעסקאות מכירת פיא ומכירת קבוצה של 5 קופות גמל להראל ובחלוקת הדיבידנד, **צפוי יחס ההון הכולל בסוף שנת 2006 לעמוד על כ- 12%.**

כהכנה ליישום הצפוי של כללי באזל 2, בשנת 2009, קיימת האפשרות כי הפיקוח 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 הוננים, 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. מחמש הקבוצות הבנקאיות, קבוצת לאומי צפויה הכי פחות להיפגע מהעלאת דרישת יחס הלימות ההון הכולל.

ניהול סיכונים שוק שמרני ביחס למערכת

סיכוני שוק נובעים מחשיפת הבנק לשינויים אקסוגניים במחירים בשווקים בהם הוא פועל, כגון שיעורי ריבית, שערי חליפין, שערי מניות ומחירי סחורות. חשיפת הבסיס מוגדרת כחשיפת ההון החשוף לשלושה מגזרי ההצמדה: שקל לא-צמוד, שקל צמוד מדד ומט"ח וצמודי-מט"ח.⁴ החל משנת 2004 ובדומה לבנק הפועלים, מתייחס הבנק, להון הפיננסי כמקור שקלי לא-צמוד. בעקבות שינוי זה, החל הבנק להסיט את ההון החשוף להשקעה בשקלים לא צמודים.

מגבלות חשיפת בסיס הצמדה בכל קבוצה בנקאית מתוארות בטבלה הבאה:

מגבלה בשקלי	מגבלה בצמוד	מגבלה במט"ח
הפועלים	120% - 30%	20% - 20%
לאומי	100% - 50%	10% - 25%
דיסקונט *	140% - 30%	50% - 50%
הבינלאומי	150% - 50%	25% - 25%

* ברמת הבנק בלבד. מדיניות בנק דיסקונט היא להימנע מחשיפה משמעותית במטבעות חוץ השונים מהדולר.

מטרת ניהול חשיפת הריבית הינה לנהל את סיכוני הריבית במגזרי ההצמדה השונים. בחינת פער המח"מ בין הנכסים לבין התחייבויות מגלה כי הבנק שומר על פערי מח"מ נמוכים בכל מגזרי הפעילות.

פער מח"מ	הפועלים	לאומי	דיסקונט	מזרח-טפחות	הבינלאומי
	12.05	12.04	12.05	12.04	12.05
מגזר לא-צמוד	-0.03	-0.06	0.12	0.18	0.30
מגזר צמוד מדד	-0.21	-0.25	0.38	0.34	0.80
מגזר צמוד מט"ח	-1.00	-0.64	0.01	0.36	0.00
חשיפה כוללת	-0.34	-0.24	0.19	0.36	0.40

יחס VAR להון עצמי:

יחס VAR להון עצמי	הון עצמי (מיליוני ש"ח)	VAR (מיליוני ש"ח)	תאריך
1.4%	18,521	252	30.9.2006
0.9%	16,000	148	31.12.2005
0.7%	16,729	112	30.9.2005

עד לחודש יוני 2006 חלה עלייה משמעותית ב-VAR, עליה אשר נבעה רובה ככולה משינויים בתמהיל ההשקעות של הבנק ומשינוי סיווג ההשקעה בחברת מגדל בעקבות מכירת חלק מהמניות. מיולי 2006 ואילך חלה ירידה ב-VAR שנבעה משינויים בפוזיציה ברמת הקבוצה. במהלך השנה עמד ה-VAR המקסימאלי על כ-287 מיליון ש"ח.

יחסי הנזילות בקבוצה משקפים רמת נזילות טובה

⁴ לעניין זה ההון החשוף מוגדר כהון העצמי בתוספת יתרות ההפרשה הכללית וההפרשה הנוספת לחומ"ס, בניכוי השקעות בחברות מוחזקות (למעט חברות בנות בחו"ל הנמצאות בשליטה מלאה וחברות בנות שהניהול הפיננסי שלהן נעשה ע"י הבנק), ובניכוי רכוש קבוע ונכסים לא-כספיים אחרים, נטו.

נכון ליום 30.9.2006 יחסי הנזילות המאזניים של קבוצת לאומי משקפים רמת נזילות טובה ביחס למערכת, כאשר בנק דיסקונט והבנק הבינלאומי מציגים את יחסי הנזילות הטובים ביותר. בדומה לקבוצת הפועלים, קבוצת לאומי שומרת בשנים האחרונות על יחס אשראי לציבור לסך נכסים של כ- 65%. יחס המזומנים ושו"ע מזומנים לסך הנכסים בחמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות נשמר על רמה של כ- 14%, כאשר ההבדל בין הקבוצות נובע מיחס אשראי למאזן או לחילופין יחס תיק ני"ע למאזן.

יחסי נזילות מאזניים בקבוצות הבנקאיות - 30.9.2006					
הבינלאומי *	מזרחי-טפחות	דיסקונט	לאומי	הפועלים	
43%	25%	47%	39%	37%	מזומנים, פיקדונות בבנקים וני"ע / פיקדונות הציבור
70%	94%	65%	79%	83%	אשראי לציבור / פיקדונות הציבור
13%	14%	15%	14%	13%	מזומנים ופיקדונות בבנקים / סך הנכסים
24%	6%	25%	17%	16%	תיק ני"ע / סך הנכסים
60%	76%	55%	64%	66%	אשראי לציבור / סך הנכסים

* כולל איחוד נתוני מאזן בנק אוצר החייל ליום 30.9.2006.

יחסי נזילות מאזניים בקבוצות הבנקאיות - 31.12.2005					
הבינלאומי *	מזרחי-טפחות	דיסקונט	לאומי	הפועלים	
42%	26%	48%	38%	35%	מזומנים, פיקדונות בבנקים וני"ע / פיקדונות הציבור
70%	91%	64%	80%	87%	אשראי לציבור / פיקדונות הציבור
12%	14%	13%	13%	15%	מזומנים ופיקדונות בבנקים / סך הנכסים
24%	8%	27%	18%	12%	תיק ני"ע / סך הנכסים
60%	75%	54%	65%	68%	אשראי לציבור / סך הנכסים

יעילות תפעולית טובה יחסית למערכת, בשנת 2006 נפגמה רמת היעילות בעקבות הוצאות הקשורות בהפרטת הבנק והוצאת עובדים לפרישה מוקדמת

יחסי הכיסוי התפעולי *	הפועלים	לאומי	דיסקונט	מזרחי - טפחות	הבינלאומי
ספטמבר 2006	67%	53%	47%	56%	62%
2005	65%	61%	51%	61%	65%
2004	66%	62%	55%	62%	61%
2003	62%	57%	58%	67%	63%
2002	57%	55%	49%	62%	62%
יחס היעילות **					
ספטמבר 2006	173%	147%	123%	145%	162%
2005	174%	170%	129%	164%	171%
2004	177%	178%	142%	160%	166%
2003	174%	164%	141%	169%	169%
2002	169%	152%	130%	167%	166%
שכר ונלוות % הוצאות תפעוליות					
ספטמבר 2006	59%	65%	55%	67%	58%
2005	58%	60%	54%	63%	58%
2004	59%	59%	59%	65%	60%
2003	59%	60%	61%	62%	61%
2002	61%	66%	61%	63%	60%

* הכנסות תפעוליות להוצאות תפעוליות.

** רווחי מימון לפני הפרשה לחומ"ס והכנסות תפעוליות להוצאות תפעוליות

נדגיש כי היחסים התפעוליים המצוינים לעיל, אותם הציגה קבוצת לאומי בשלשת הרבעונים הראשונים של שנת 2006, הושפעו מהוצאות שכר מיוחדות בסך כ- 752 מיליון ש"ח (לפני השפעת מס). הוצאות אלה נגרמו בשל אימוץ לוחות תמורת חדשים (136 מיליון ש"ח), רישום ההוצאה בגין הנפקת אופציות לעובדים (163 מיליון ש"ח), רישום הטבה בגין מכירת מניות לעובדים ע"י המדינה (212 מיליון ש"ח), והוצאות לפרישה מרצון (164 מיליון ש"ח).

חולשות וסיכונים עסקיים

שיעור סך האשראי הבעייתי בתיק האשראי של הקבוצה גבוה. עם זאת, משקלו הנמוך יחסית של האשראי הבעייתי שאינו נושא הכנסה מעיד כי יחסית למערכת איכות תיק האשראי טובה

נכון ל- 30.9.2006 הסתכם היקף האשראי לציבור בקבוצת לאומי בכ- 176.2 מיליארד ש"ח, ירידה של כ-0.6% בהשוואה להיקף האשראי נכון ל- 31.12.2005. יתרת האשראי המאזני ללווים בעייתיים הסתכמה ב- 30.9.2006 בכ- 17.8 מיליארד ש"ח והיוותה כ- 9.7% מהאשראי לציבור, שיפור קל בהשוואה לכ- 9.9% וכ- 11.0% ל- 31.12.2005 ול- 31.12.2004, בהתאמה.

בתוך כך, נרשם בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006 גידול בסך כ- 773 מיליון ש"ח באשראי שאינו נושא הכנסה ובאשראי שאורגן מחדש - קטגוריות האשראי הבעייתי בדרגת הסיכון הגבוהה ביותר. בניגוד לכך, נרשמה באותה תקופה ירידה בסך כ- 860 מיליון ש"ח בהיקף האשראי שהוחלט על ארגונו מחדש. חלק ניכר מהירידה מוסבר בהמרת חוב של חברת טאואר סמיקונדקטור בע"מ בסך 79 מיליון דולר לשטר הון המיר, תוך ארגון מחדש של ההלוואות שנתרו לחברה.

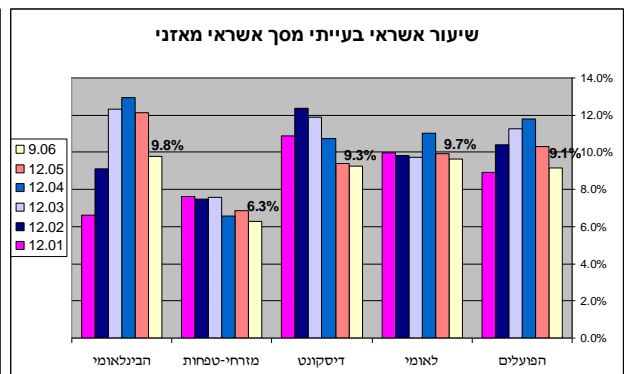
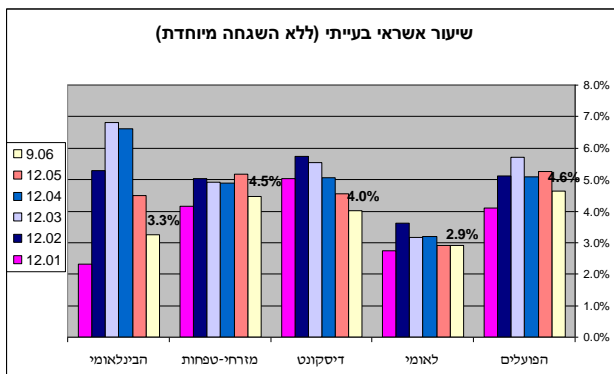
קבוצת לאומי: הרכב תיק האשראי ללווים בעייתיים*						
מיליארדי ש"ח						
31.12.02	31.12.03	31.12.03	31.12.04	31.12.05	30.9.06	
2,418	3,999	3,845	2,602	2,431	2,637	אשראי שאינו נושא הכנסה
561	831	516	838	985	1,552	אשראי שאורגן מחדש
88	74	81	1,210	1,070	208	אשראי שהוחלט על ארגונו מחדש
1,519	1,306	931	754	698	751	אשראי בפיגור זמני
12,046	10,655	11,128	13,246	12,404	11,862	אשראי בהשגחה מיוחדת
16,632	16,865	16,501	18,650	17,588	17,010	סך אשראי מאזני ללווים בעייתיים

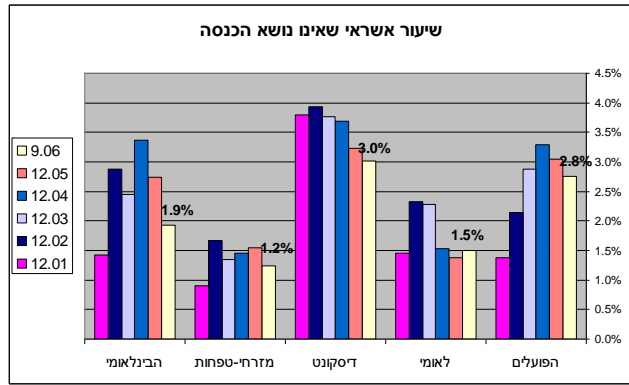
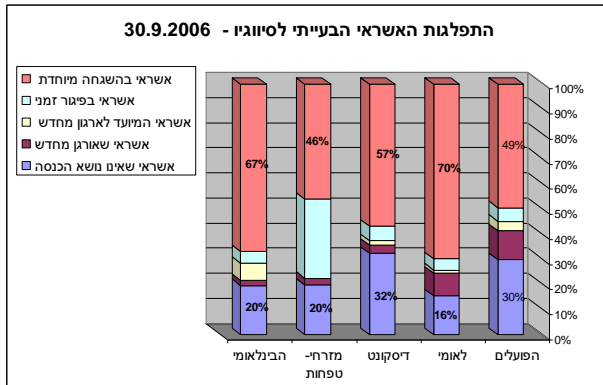
* אשראי ללווים בעייתיים מוצג בניכוי הפרשה לחובות מסופקים. מקור: דוחות כספיים לציבור

קבוצת לאומי: מדדים לאיכות תיק האשראי לציבור						
12.01	12.02	12.03	12.04	12.05	9.06	
10.0%	9.8%	9.8%	11.0%	9.9%	9.7%	אשראי ללווים בעייתיים / אשראי לציבור
1.4%	2.3%	2.3%	1.5%	1.4%	1.5%	אשראי שאינו נושא הכנסה / אשראי לציבור
25.4%	28.8%	31.7%	30.8%	34.5%	35.9%	יתרת הפרשה / אשראי ללווים בעייתיים

מקור: עיבודי מידורג

בהשוואה לאיכות תיק האשראי של מתחריו איכות תיק האשראי בבנק לאומי בולטת לטובה. משקל האשראי ללווים בעייתיים בסך האשראי של קבוצת לאומי ליום 30.9.2006 (9.7%) אומנם גבוה במעט מממוצע המערכת, אולם שיעור האשראי הבעייתי בניכוי אשראי בעייתי בהשגחה מיוחדת (קטגוריות האשראי הבעייתי בדרגת הסיכון הנמוכה ביותר), כמו גם שיעור האשראי שאינו נושא הכנסה לסך האשראי, נמוכים משמעותית מממוצע המערכת. כאמור, האשראי שאינו נושא הכנסה מצוי בדרגת הסיכון הגבוהה ביותר באשראי הבעייתי, ולכן עשוי לשמש אינדיקציה לסך ההפרשות בגין חובות מסופקים בעתיד.



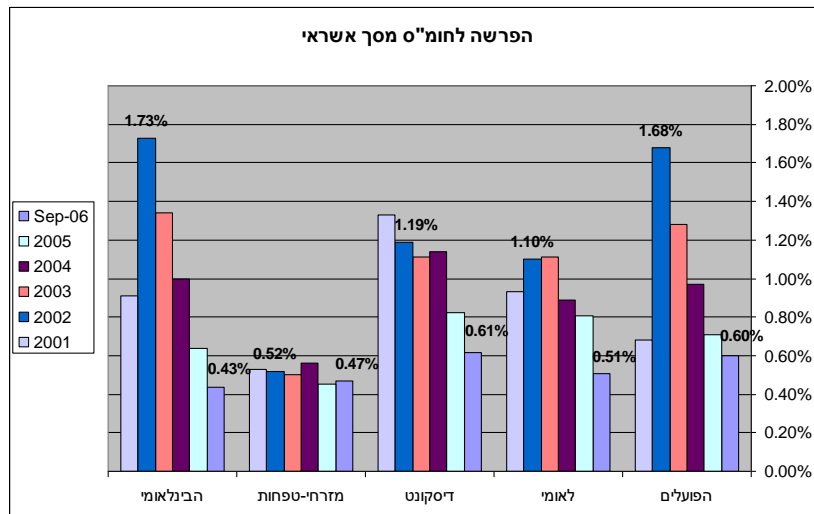


בהמשך למגמה המאפיינת את כלל המערכת הבנקאית בישראל בשלוש השנים האחרונות, חלה ירידה נוספת בשיעור ההפרשה לחובות מסופקים, אשר הסתכם בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006 בכ- 0.5% (בגילום שנתי) בהשוואה לשיעור של 0.8% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2005. עיקר השיפור חל בחטיבה העסקית בה קטנה ההפרשה לחומ"ס, נטו, בכ- 508 מיליון ש"ח (כ- 75%), לעומת גידול בהפרשה לחומ"ס, נטו, בחטיבה הקמעונאית בסך כ- 140 מיליון ש"ח, בעיקר בגין גידול בהפרשה לחומ"ס במגזר המשכנתאות.

2003	2004	2005	9/2005	9/2006	תנועה בהפרשה הספציפית לחומ"ס (מיליוני ש"ח)
2,321	2,005	2,176	1,616	1,183	הפרשות במהלך התקופה
(374)	(469)	(714)	(480)	(495)	הקטנת הפרשות
1,916	1,520	1,427	1,114	646	הפרשה, נטו, שנוקפה לרו"ה
(913)	(870)	(490)	(372)	(399)	מחיקת חובות

בדומה למגמה הכללית במערכת, גם בקבוצת לאומי נרשמה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006 ירידה בשיעור ההפרשה לחומ"ס. ההפרשה לחומ"ס של קבוצת לאומי הסתכמה, בתשעת החודשים הראשונים של 2006 בכ- 668 מיליון ש"ח (0.51% מהאשראי המאונז) בהשוואה לכ- 1,105 מיליון ש"ח (0.84% מסך האשראי המאונז) – ירידה של כ- 39.5%. ההפרשות הספציפיות ירדו בשיעור של כ- 42%, וזאת כתוצאה של המשך מגמת השיפור במשק ושיפור מצב החברות.

נדגיש כי במרבית השנים האחרונות היה שיעור ההוצאה לחובות מסופקים ביחס לאשראי בקבוצת לאומי נמוך מהממוצע של המערכת הבנקאית. רק בקבוצת המזרח-טפחות, המציג איכות אשראי חריגה לטובה ביחס לכלל המערכת, בין השאר בשל אופי פעילותו, נרשם באופן עקבי שיעור הפרשה לחומ"ס נמוך מאשר בקבוצת לאומי.



חשיפה גבוהה יחסית לענף הבינוי והנדל"ן הנותר ברמת סיכון גבוהה

ענף הבינוי והנדל"ן הוא הענף הדומיננטי באשראי העסקי של הבנק, עם משקל של כ- 18% בסיכון האשראי הכולל בקבוצת הבנק נכון ל- 31.12.2005, שיעור גבוה יחסית לחלקו של הענף בכלל האשראי במערכת הבנקאות בישראל (כ-16.8% לאותו מועד). שיעור זה שומר על יציבות לאורך השנים האחרונות, כולל ב- 30.9.2006. אף כי משקל האשראי הבעייתי של ענף הבינוי ונדל"ן בסך האשראי לענף זה היה גבוה יחסית לממוצע בבנק (שיעור של כ-13.6% לעומת 8.4% בסך הבנק), הרי שבהשוואה לכלל המערכת, שיעור החוב הבעייתי בענף הנדל"ן בקבוצת לאומי דומה לזה שבכלל המערכת (13.6% בבנק לעומת 14.3% במערכת).

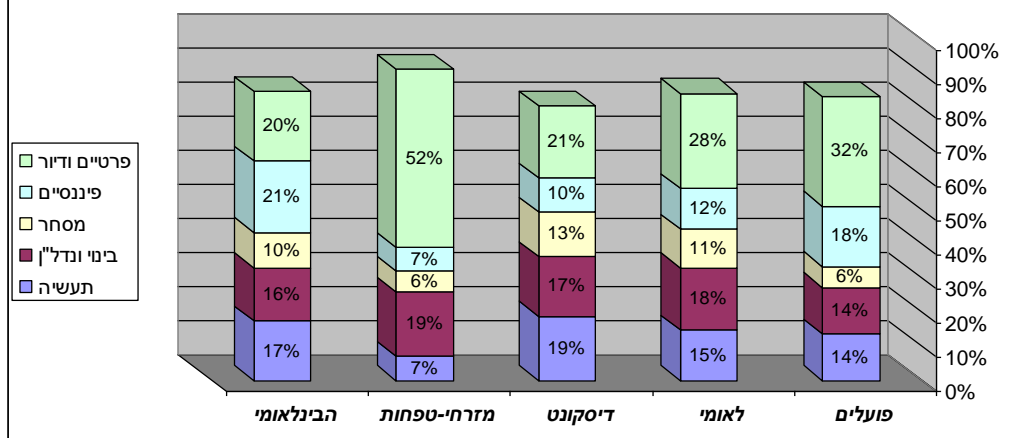
31.12.2004				31.12.2005			קבוצת לאומי
התפלגות האשראי	אחוז אשראי	שיעור חשיפה ענפית	התפלגות האשראי	אחוז אשראי	שיעור חשיפה ענפית	מסיכון אשראי כולל	
הבעייתי בין ענפים	בעייתי בענף	מסיכון אשראי כולל	הבעייתי בין ענפים	בעייתי בענף	מסיכון אשראי כולל		
2%	20%	1%	2%	17%	1%		חקלאות
15%	9%	14%	17%	8%	15%		תעשייה
28%	13%	19%	31%	13%	18%		בינוי ונדל"ן
0%	1%	1%	0%	1%	1%		חשמל ומים
15%	11%	11%	12%	8%	11%		מסחר
9%	31%	3%	9%	28%	2%		בתי מלון ושירותי הארחה
2%	6%	2%	2%	5%	2%		תחבורה ואחסנה
10%	25%	3%	7%	15%	3%		תקשורת ושירותי מחשב
4%	3%	11%	4%	2%	13%		פיננסיים
3%	10%	3%	4%	9%	3%		ש. עסקיים אחרים
3%	7%	3%	3%	7%	3%		ש. ציבוריים
5%	3%	12%	5%	3%	12%		משכנתאות
5%	3%	16%	6%	3%	16%		פרטיים אחר
100%	8.5%	100%	100%	7.4%	100%		סה"כ

31.12.2004				31.12.2005			קבוצת הפועלים
התפלגות האשראי	אחוז אשראי	שיעור חשיפה ענפית	התפלגות האשראי	אחוז אשראי	שיעור חשיפה ענפית	מסיכון אשראי כולל	
הבעייתי בין ענפים	בעייתי בענף	מסיכון אשראי כולל	הבעייתי בין ענפים	בעייתי בענף	מסיכון אשראי כולל		
2%	20%	1%	2%	20%	1%		חקלאות
30%	17%	14%	30%	14%	14%		תעשייה
25%	14%	14%	29%	14%	14%		בינוי ונדל"ן
2%	7%	2%	1%	3%	2%		חשמל ומים
4%	5%	6%	3%	3%	6%		מסחר
9%	31%	2%	9%	29%	2%		בתי מלון ושירותי הארחה
2%	4%	3%	1%	2%	2%		תחבורה ואחסנה
3%	12%	2%	3%	8%	2%		תקשורת ושירותי מחשב
8%	4%	16%	6%	2%	16%		פיננסיים
3%	6%	4%	3%	6%	4%		ש. עסקיים אחרים
3%	6%	3%	3%	6%	3%		ש. ציבוריים
5%	4%	9%	4%	3%	10%		משכנתאות
6%	2%	24%	6%	2%	24%		פרטיים אחר
100%	7.8%	100%	100%	6.5%	100.0%		סה"כ

שיעור ההפרשה לחובות מסופקים בענף הבינוי והנדל"ן בבנק היה נמוך מזה שנרשם בכלל המערכת, ועמד על 0.8% מהאשראי לענף בבנק בכל אחת מהשנים 2005 ו-2004, בהשוואה לשיעור הפרשה של 1.31% ו-1.0% בשנים 2005 ו-2004, בהתאמה, בכלל המערכת.

חריגה ענפית באשראי לבינוי ונדל"ן בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006 הובילה לעיקר הגידול בהפרשה הנוספת והכללית לחומ"ס. החריגה נבעה, בעיקר, מקיטון האשראי לענפים אחרים, כולל בחו"ל.

**חשיפות ענפיות עיקריות בתיק האשראי
31.12.2005**



מדדים לריכוזיות תיק האשראי לציבור של חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות						
בינלאומי	מזרחי-טפחות	דיסקונט	לאומי	פועלים		הריכוזיות לפי ענפי המשק
0.102	0.047	0.098	0.088	0.077	2005	מדד H לריכוזיות האשראי לפי ענפים (כולל משקי בית) *
0.108	0.050	0.094	0.084	0.081	2004	
0.106	0.054	0.087	0.085	0.086	2003	
20.0%	51.3%	19.6%	26.2%	30.3%	2005	אשראי למשקי בית / סיכון אשראי כולל
18.9%	49.0%	20.4%	26.4%	30.1%	2004	
20.0%	49.9%	22.0%	26.1%	25.5%	2003	
0.159	0.192	0.152	0.162	0.159	2005	מדד H לריכוזיות האשראי לפי ענפים (תיק עסקי) **
0.164	0.192	0.148	0.155	0.166	2004	
0.165	0.214	0.143	0.155	0.156	2003	

מקור: מערכת הבנקאות בישראל, דוח המפקח על הבנקים לשנת 2005 ועיבודי מידרוג.

* מדד זה הוא סכום ריבועי משקולות האשראי בענף (ללא מגזר משקי הבית) בסך האשראי לציבור (כולל מגזר משקי הבית).

** מדד זה הוא סכום ריבועי משקולות האשראי בענף (ללא מגזר משקי הבית) בסך האשראי לציבור (ללא מגזר משקי הבית).

ריכוזיות לווים גבוהה מגדילה את סיכון האשראי בקבוצה, גם אם יחסית למערכת מראה הקבוצה רמת ריכוזיות

נמוכה

מידרוג רואה ברמה גבוהה של ריכוזיות לווים את אחד הסיכונים המשמעותיים ביותר במערכת הבנקאית בישראל. בשנת 2005 גדלה הריכוזיות של תיק האשראי הבנקאי בקרב שתי הקבוצות הגדולות במערכת הבנקאית, קבוצת הפועלים וקבוצת לאומי, וזאת בניגוד לירידת ריכוזיות הלווים בקבוצת דיסקונט, מזרחי-טפחות והבינלאומי, ובניגוד למגמה שאפיינה את שתי הקבוצות המובילות החל משנת 2003. ירידה הריכוזיות הגבוהה ביותר נרשמה בקבוצת דיסקונט (כ-16%), כאשר קבוצת הבינלאומי רושמת ירידה של כ-7% במדד הריכוזיות.⁵ על אף הירידה בריכוזיות תיק האשראי הבנקאי, הרמה האבסולוטית עדיין גבוהה למדי: בשנת 2005 החזיקו כ-5% מהלווים בכ-80% מתיק האשראי במערכת הבנקאית. הוראת בנק ישראל בקשר עם מגבלת לווה בודד וקבוצת לווים תרמה לצמצום ריכוזיות הלווים בקבוצה ובמערכת. אחת ההשלכות המשמעותיות של החמרת מגבלות האשראי לקבוצת לווים, שקיבלה ביטוי בשנתיים האחרונות, הינה פנייה של חברות גדולות לגיוס אשראי תחליפי מהשוק החוץ-בנקאי.

משקל האשראי שניתן ללווים שחבותם גבוהה מ-5% מההון העצמי של הקבוצה *

	הפועלים	לאומי	דיסקונט	מזרחי-טפחות	הבינלאומי
2005	8.9%	6.5%	7.7%	5.8%	24.5%
2004	6.2%	4.7%	8.7%	8.6%	20.7%
2003	11.5%	7.3%	9.7%	10.1%	24.5%
2002	11.8%	7.5%	10.9%	9.8%	29.9%
2001	11.4%	7.4%	14.8%	8.2%	25.1%

מקור: מערכת הבנקאות בישראל, דוח המפקח על הבנקים לשנת 2005 ועיבודי מידרוג.
* כולל אשראי חוץ-מאזני.

⁵ בדוחות הכספיים לשנת 2005 ציין בנק דיסקונט כי סמוך למועד פרסום הדוחות הגיע לבנק מידע לפיו תאגידים ששוויו לשתי קבוצות לווים, הינם למעשה קבוצת לווים אחת. הבנק הוסיף וציין כי אילו היה בידי המידע האמור והוא היה מתייחס לשתי קבוצות הלווים כאל קבוצה אחת, כי אז הייתה נוצרת חריגה בהיקף החבות המותרת לאותה קבוצה, באופן שהיה מחייב את הגדלת ההוצאה בגין הפרשה לחומ"ס בשנת 2004 בסכום של כ-5.5 מיליון ש"ח.

תוצאות חלשות יחסית של פעילות קבוצת לאומי בחו"ל

נוכחות הקבוצה בחו"ל מתבססת על בנק לאומי ארה"ב, העוסק בבנקאות עסקית ופרטית, בנק לאומי בריטניה, העוסק בבנקאות מסחרית, ובנק לאומי שוויץ, העוסק בבנקאות פרטית. בשנים האחרונות היוותה הפעילות הבנקאית בחו"ל כ- 17%, בממוצע, מרווחי הקבוצה. במונחים נומינליים, תורם בנק לאומי ארה"ב את עיקר הרווח. בנק לאומי ארה"ב התאגד בשנת 1968 והוא עוסק בבנקאות פרטית לתושבי ארה"ב ולתושבי חוץ וכן בבנקאות מסחרית לחברות בגודל בינוני ומעלה. הבנק מציע שירותים בנקאיים מלאים לחברות ישראליות ולתושבי ישראל הנדרשים לשירותים של בנק אמריקאי. לבנק 12 סניפים במדינות ניו יורק, קליפורניה, פלורידה, שיקגו ואיי קיימן. הרווחים הנומינליים של החברות המאוחדות בחו"ל, כפי שפורסמו על ידן, הסתכמו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006 בכ- 49 מיליון דולר, עלייה של כ- 4 מיליון דולר בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2005. הירידה בתרומה לרווח נובעת, בעיקר, מהשפעת הייסוף בשער השקל לעומת כל המטבעות הזרים. ללא השפעת התאמות מתרגום בגין עלות מקורות המימון, נטו, הסתכם הרווח הנקי בחו"ל בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006 בכ- 109 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ- 245 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2005, קיטון של כ- 136 מיליון ש"ח, אשר נבע, בעיקר, מהפרשי שער שליליים בגין ההשקעות בחו"ל. השפעת הפרשי השער הייתה בהקטנת הרווח לפני מס בתשעת החודשים הראשונים של 2006 בכ- 172 מיליון ש"ח, לעומת הגדלת הרווח לפני מס בכ- 88 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2005.

בשנת 2006 חלה הרעה בתוצאות בנק לאומי ניו-יורק (BLUSA) אשר רשם בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2006 רווח של כ- 16 מיליון דולר - קיטון של כ- 13% ברווח הנקי בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2005 ותשואה של כ- 5% בלבד על הונו העצמי, אשר הסתכם, נכון ל- 30.9.2006, בכ- 408 מיליון דולר. הקיטון ברווח נבע ברובו מעליית הריבית בארה"ב ומפערי ריבית בתיק הנכסים לטווח הארוך. ככלל, תוצאות הפעילות הבנקאית בחו"ל חלשות למדי, באשר השלוחות רושמות תשואה חד-ספרתית של רווח על ההון העצמי. להערכת מידרוג, יש בכונת הנהלת הבנק לבחון מחדש את מתכונת הפעילות בחו"ל, בכלל, ובלאומוי ארה"ב (BLC), בפרט.

מרכזי הרווח בקבוצת לאומי במיליוני ש"ח							
לפי הדוחות הכספיים				התאמות מתרגום בגין השקעות חו"ל קוזזו כנגד התאמות מקורות המימון בבנק, לאחר השפעת המס			
2004	2005	9/2005	9/2006	2004	2005	9/2005	9/2006
815	970	710	622	847	1,003	757	523
310	400	325	289	310	400	325	289
373	306	292	9	341	273	245	109
406	383	316	143	406	383	316	143
1,904	2,059	1,643	1,063	1,904	2,059	1,643	1,064
-	-	-	-	70	52	45	49

מקור: דוחות כספיים לציבור.

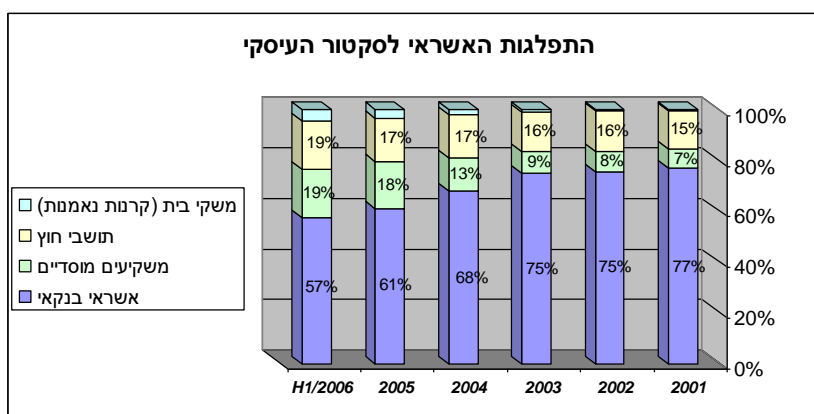
* כפי שדווח ע"י השלוחות בחו"ל, כולל סניפי חו"ל וזכויות מיעוט.

**

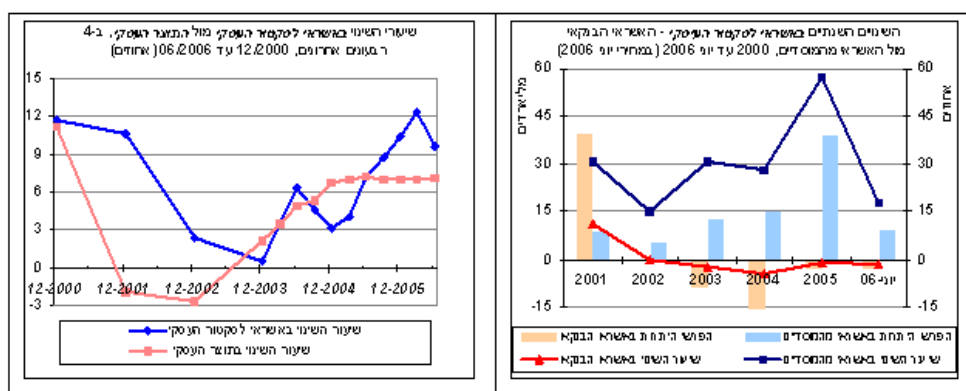
2004	2005	9/2005	9/2006	במיליוני ש"ח
320	241	204	182	רווחי השלוחות בשקלים
53	65	88	(172)	הפרשי שער בגין ההשקעה
(32)	(33)	(47)	99	הפרשי שער בגין עלות מקורות המימון, נטו
341	273	245	109	

הפרמטר העיקרי שבו ניתן להצביע על עלייה ברמת האיום על המערכת הבנקאית בישראל הוא ענף המימון החוץ-בנקאי, בעיקר לסקטור העסקי. איום זה גובר ויוצר לחץ על היקף תיק האשראי ועל איכות

מגמת הגידול בתחליפי האשראי הבנקאי בולטת במיוחד לנוכח הגידול במרכיב גיוס אג"ח על ידי חברות, מהציבור, ממשקיעים מוסדיים ומחברות ביטוח, כל זאת על חשבון ירידה בגיוס אשראי בנקאי עקב פדיונות אשראי ישן, החמרת קריטריונים במתן אשראי חדש והקשחת מדיניות הפיקוח על הבנקים באשר לחבות של לווה בודד וקבוצת לווים, במטרה לצמצם את הריכוזיות הגבוהה בתיק האשראי הבנקאי, ובכך – את סיכון האשראי במערכת.



בנוסף, כפי שניתן היה לראות בשנים האחרונות, חלק ניכר מהלקוחות הבוחרים להחליף את האשראי הבנקאי, חלקו או כולו, באשראי חוץ-בנקאי הינו חברות בדירוג אשראי בחלקו העליון של קבוצת ההשקעה (Investment Grade). מעבר ללחץ על היקף האשראי הניטל מהמערכת הבנקאית, מצב זה יוצר לחץ נוסף בכיוון של איכות תיק האשראי הנותר במערכת הבנקאית. היקף הגיוסים ב- 11 החודשים הראשונים של שנת 2006 מוערך בכ- 35 מיליארד ש"ח, כאשר משקלו של האשראי החוץ-בנקאי המשיך לגדול והגיע, במחצית הראשונה של שנת 2006, לכ- 25% מכלל המימון לסקטור העסקי. חלק גדול מתוספת האשראי החוץ-בנקאי לסקטור העסקי הגיעה במחצית זו בניגוד לשנים הקודמות כאשר ישיר מחו"ל (רובו מהנפקת אג"ח בחו"ל של חברת טבע), אך במקביל נמשך גם הגידול באשראי ממשקי הבית ומהמשקיעים המוסדיים. אמנם, קצב הגידול של האשראי מהמשקיעים המוסדיים במחצית שנת 2006 נמוך בהשוואה לשלוש השנים הקודמות, אך הוא עדיין מעיד על מגמת התרחבות מהירה.



מקור: נתוני בנק ישראל, איך שוק ההון באוצר, הברסט, וניבוי תחום הצינורות הפיננסית

ככלל, מעריכה מידרוג כי המערכת הבנקאית צפויה לצעוד בכיוון בו הבנקים מתמקדים בתיווך פיננסי בעוד נותני האשראי הם המשקיעים בעלי טווח ההשקעה הרחוק ביותר – הגופים המוסדיים למיניהם. לבנקים, כגורם מתמחה, יתרון ברור בתחום ניהול ופיקוח צמוד של מקבל האשראי ואת רובו של הסיכון צריכים ויכולים הבנקים למכור הלאה למוסדיים. באופן זה, ייצמדו הבנקים למומחיותם: מתן אשראי ולא לקיחת סיכונים אשראי, וכך ישיאו את התשואה להון – פעילות אשראי דומה מבסיס הון מוקטן.

סיכונים פיננסיים

רווחי מימון לפני הפרשה מחומ"ס רשמו צמיחה מתונה אך רציפה בשנים האחרונות, רווחים אלו הושפעו משינויי שווי תיק האג"ח, אשר בשנים של שינויים חדים בסביבת הריבית אופיין בתנודתיות גבוהה, השתטחות עקומי התשואות מקשה על יצירת רווחים במסחר על העקום

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006 רשמה קבוצת לאומי רווחי מימון לפני הפרשה לחומ"ס בסך כ- 5.2 מיליארד ש"ח, גידול של כ- 4.4% בהשוואה לרווחי התקופה המקבילה בשנת 2005. גידול זה נבע, בעיקר, מגידול בהיקפי הפעילות הפיננסית בשיעור של כ- 4.1% ומעלייה של 0.3% בפער הריבית הכולל מ- 1.59% ל- 1.89% (כולל השפעת נגזרים). השפעות חיוביות אלו קוזזו חלקית ע"י ירידה של כ- 165 מיליון ש"ח בהכנסות ממכירת אג"ח ומהתאמות לשווי הוגן של אג"ח למסחר.

בשנת 2005 כולה הסתכמו רווחי המימון לפני הפרשה לחומ"ס בכ- 6.6 מיליארד ש"ח, גידול של כ- 4.2% בהשוואה לרווחי שנת 2004. גידול זה נבע, בעיקר, מגידול בהיקפי הפעילות הפיננסית במגזר השקלי ובמגזר המט"חי אשר תרם כ- 512 מיליון ש"ח, ועלייה בפער הריבית במגזר הצמוד מדד אשר תרמה כ- 81 מיליון ש"ח. השפעות חיוביות אלו קוזזו חלקית ע"י ירידה בהיקפי הפעילות הפיננסית במגזר הצמוד מדד אשר גרעה כ- 128 מיליון ש"ח וקטון בפער הריבית במגזר השקלי אשר גרעה כ- 235 מיליון ש"ח.

גורם נוסף המשפיע על רווחי המימון לפני הפרשה לחומ"ס של הבנקים הינו השינוי בשווי מכשירים פיננסיים נגזרים. בעוד שהיתרות המאזניות של נכסי הבסיס המשמשים לכיסוי מוצגות על בסיס צבירה, מכשירים פיננסיים נגזרים אלו מוצגים לפי שווי הוגן, ובכך נוצרים פערי עיתוי הנסגרים עם סגירת הפוזיציה.

השפעה ישירה של שוקי ההון על רווחי הבנקים נובעת מרווחים ממימושים בתיק האג"ח ומשערוך תיק האג"ח למסחר.⁶ מרכיב זה ברווחי הבנקים הינו תנודתי מאוד והוא מושפע משינויים בשיעורי הריבית במשק, גורם חיצוני למערכת הבנקאות ובעל מאפיין מחזורי. בשנת 2003, שנה בה ירדה ריבית בנק ישראל בחדות מרמה של 9.1% לרמה של 5.2%, רשמו חמש הקבוצות הבנקאיות הגדולות רווחים ממימושים ומשערוכי התיק למסחר בסכום שיא של כ- 968 מיליון ש"ח. בשנת 2004 המשיך בנק ישראל בהורדת הריבית אם כי בצורה מתונה יותר מרמה של 5.2% בתחילת השנה לרמה של 3.9% בסופה, כך שרווחי הקבוצות ממימושים ושערוכי התיק למסחר הסתכמו בכ- 524 מיליון ש"ח, ירידה של כ- 54% בהשוואה לשנת 2003. שנת 2005 נסתיימה ברמת ריבית של 4.5% לאחר שבמרבית השנה עד לתחילת הרבעון הריבית התייצבה על 3.5%, ובהתאם הסתכמו רווחי הקבוצות ממימושים ושערוכי התיק למסחר בכ- 287 מיליון ש"ח. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006 הסתכמו רווחי הקבוצות בתחום זה בכ- 70 מיליון ש"ח בלבד.

2003	2004	2005	9/2005	9/2006	מיליוני ש"ח (נתוני מוצגים לפני השפעת המס)
449	111	104	167	2	רווח (הפסד) משערוך תיק אג"ח למסחר (רו"ה)
470	(45)	(83)	89	362	התאמות לשווי הוגן לתיק אג"ח זמין למכירה (מאזן)
919	66	21	256	364	סה"כ השפעת התאמות ושערוכים לתיק אג"ח

מקור: דוחות כספיים ועיבודי מידרוג

⁶ השפעה על רווחי מימון דרך מימושים של אג"ח מוחזק לפדיון ואג"ח זמין למכירה ודרך מימושים ושערוכים של אג"ח למסחר.

ככלל, ניכרת בשנים האחרונות, הן בקבוצת לאומי והן בקבוצת הפועלים, מגמה של גידול ברווחים לפני הפרשות לחומ"ס בשיעור שנתי ממוצע של כ- 4%. עם זאת, לא ניתן להתעלם מהעובדה שלאורך זמן רווחי המימון לפני הפרשה לחומ"ס בקבוצת הפועלים גבוהים בכ- 15% מרווחים אלו בקבוצת לאומי, תוצאה של סך היקף נכסים ותיק אשראי גבוהים יותר בכ- 10 מיליארד שקל (לפני מכירת בנק אוצר החייל). מכך נובע כי במרווח מקובל, הכנסות המימון בקבוצת הפועלים גבוהות בכ- 300 מיליון ש"ח מהכנסות המימון בקבוצת לאומי. ניתוח התפלגות האשראי ללקוחות לפי גודל מראה כי בקבוצת הפועלים יש כחצי מיליון יותר לקוחות קמעונאים, עובדה המסבירה חלק מפער הרווחיות. בשנים האחרונות ניכר כי הפער בין שתי הקבוצות הצטמצם במידת-מה, כאשר מכירת בנק אוצר החייל, אשר נכפתה על בנק הפועלים, מחזקת את צמצום הפער.

לאומי						הפועלים						מיליוני ₪
2002	2003	2004	2005	Q1-3/2005	Q1-3/2006	2002	2003	2004	2005	Q1-3/2005	Q1-3/2006	
11,474	6,884	11,648	18,221	14,778	5,755	13,608	8,008	12,488	16,426	13,040	6,546	הכנסות מימון בגין נכסים
628	1,970	866	-586	-635	667	-38	1,074	224	623	407	815	הכנסות מימון בגין נגזרים וגידור, נטו
75	449	111	104	167	2	-265	342	190	78	65	50	רווחי מימושים ושיערוכי תיק למסחר
450	495	527	726	530	529	1,114	807	879	1,019	707	800	הכנסות מימון אחרות, נטו
12,627	9,798	13,152	18,465	14,840	6,953	14,419	10,231	13,781	18,146	14,219	8,211	סך הכנסות מימון נטו
-7,544	-3,823	-6,793	-11,837	-9,899	-1,794	-7,908	-3,516	-6,710	-10,537	-8,587	-2,255	הוצאות מימון בגין התחייבויות
5,083	5,975	6,359	6,628	4,941	5,159	6,511	6,715	7,071	7,609	5,632	5,956	רווח לפני הפרשה לחומ"ס
1,907	1,883	1,514	1,426	1,105	668	3,206	2,359	1,768	1,268	1,016	811	הפרשה לחומ"ס
3,176	4,092	4,845	5,202	3,836	4,491	3,305	4,356	5,303	6,341	4,616	5,145	רווח אחרי הפרשה לחומ"ס
416	522	634	698	509	524	308	407	573	746	530	654	הכנסות תפעוליות:
196	199	220	233	174	184	351	396	348	368	282	304	פעולות בנייה
230	218	346	429	312	345	265	244	402	499	369	266	דמי ניהול קופות גמל
842	939	1,200	1,360	995	1,053	924	1,047	1,323	1,613	1,181	1,224	דמי ניהול קרנות נאמנות *
319	378	413	447	335	381	751	817	903	1,021	756	874	פעולות שוק ההון
-6	24	43	43	45	100	-101	3	109	72	50	180	כרטיסי אשראי
49	268	76	203	118	-	104	93	139	113	98	116	רווח מנייה
1,692	1,607	1,671	1,665	1,316	1,356	1,646	1,612	1,602	1,659	1,327	1,350	רווחי יעודה ואחרות
2,054	2,277	2,203	2,358	1,814	1,837	2,400	2,525	2,753	2,865	2,231	2,520	דמי ניהול חשבונות, דמי טיפול
2,896	3,216	3,403	3,718	2,809	2,890	3,324	3,572	4,076	4,478	3,412	3,744	שלא מפעילות שוק ההון
3,476	3,370	3,234	3,520	2,577	2,818	3,571	3,526	3,742	4,068	3,049	3,297	סך הכנסות תפעוליות
-	-	14	107	152	752	-	-	-	-	-	-	משכורות ונלוות
1,776	2,233	2,240	2,443	1,719	1,913	2,261	2,433	2,636	2,923	2,127	2,313	משכורות ונלוות חריגות
5,252	5,603	5,488	6,070	4,448	5,483	5,832	5,959	6,378	6,991	5,176	5,610	אחזקה, פחת ואחרות
820	1,840	2,760	2,850	2,197	1,898	797	1,969	3,001	3,828	2,852	3,279	סך הוצאות
558	1,016	1,516	1,657	1,314	917	502	1,329	1,779	2,271	1,661	1,827	רווח מפעולות רגילות
-32	152	410	378	314	143	-57	63	101	106	84	81	רווח מפעולות לאחר מסים
413	1,159	1,904	2,059	1,643	1,063	464	1,344	1,828	2,298	1,681	1,827	רווח מחברות כלולות
9	-14	-8	77	31	1,397	-114	38	279	590	593	751	רווח נקי מפעולות רגילות
422	1,145	1,864	2,136	1,674	2,460	350	1,382	2,107	2,888	2,274	2,578	רווח נקי

* נתונים רבעוניים של רווחי יעודה ואחרות ודמי ניהול חשבונות בקבוצת הפועלים הינם בהתאם להערכות של מידרוג.

מרווחים פיננסיים

לא צמוד	הפועלים	לאומי	דיסקונט	מזרחי-טפחות	הבינלאומי
2.81%	2.81%	2.81%	2.78%	1.07%	1.67%
0.99%	0.99%	0.96%	1.34%	0.82%	1.07%
0.84%	0.84%	1.22%	1.26%	1.05%	0.61%
6.18%	6.18%	5.93%	6.09%	3.81%	5.30%
6.60%	6.60%	6.58%	6.78%	6.61%	6.45%
6.94%	6.94%	6.12%	6.33%	7.65%	5.13%

* נתוני ממוצע משוקלל לשנים 2004-2005 ולשלושת הרבעונים של שנת 2006. הנתונים כוללים השפעת נגזרים.

מכירת פעילות ניהול הנכסים מהווה פגיעה, לפחות בטווח הקצר, בהכנסות התפעוליות של הקבוצה. קיימת אי וודאות עסקית ורגולטורית לגבי יכולת השבת רווחים באמצעות השקעת תקבולי המכירה, עמלות ההפצה והכנסות מייעוץ פנסיוני

ביום 10 באוגוסט 2005 פורסמו החוקים המיישמים את המלצות צוות בכר להגברת התחרות בשוק ההון בישראל. חוקים אלו קובעים, בין השאר, כי תאגיד בנקאי שיש לו פעילות קמעונאית מהותית לא יחזיק באמצעי שליטה בחברה לניהול קופות גמל ובחברה לניהול קרנות נאמנות, ולא יחזיק יותר מ-10% מאמצעי שליטה כלשהם בתאגיד השולט בחברה כאמור. על כל אחד מהבנקים הגדולים (פועלים ולאומי) לרדת באחזקותיהם בקופות גמל באופן שבתום שנתיים ירדו לנתח שוק של 18% כל אחד, ובתוך שלוש שנים לא יחזיקו כלל. בקרנות נאמנות ירד כל אחד מהבנקים הגדולים, בתום שנתיים, לנתח שוק של עד 12.5% ובתום ארבע שנים לא יחזיקו כלל. לבנקים האחרים במערכת ניתנו תקופות ארוכות יותר עד למימוש מלא של אחזקותיהם. מכירת הנכסים האמורים תוביל לפגיעה בהכנסות הבנק הנובעות מתחומי פעילות אלו. מנגד, החקיקה מאפשרת קבלת עמלות הפצה מגופים מוסדיים, אשר תפצה במידה חלקית על הפגיעה בדמי הניהול, וכניסה לתחום הייעוץ הפנסיוני. בעקבות המלצות ועדת בכר והחקיקה שנבעה מהן נקט בנק לאומי בצעדים הבאים:

- * ביום 11.9.2006 הושלמה מכירת פעילות קבוצת פסגות אופק ל-York Capital, תמורת סך של כ-1.3 מיליארד ש"ח. הרווח הנקי בגין המכירה הסתכם בסך של **682 מיליון ש"ח**.
 - * ביום 30.10.2006 נחתמה תוספת להסכם עקרונות מחייב מ-22.12.2005 בדבר מכירת קופות גמל נוספות לפריזמה בית השקעות בע"מ או חברה אחרת בשליטתה במחיר של כ-418 מיליון ש"ח. אומדן הרווח הנקי של הבנק, לאחר התאמות והפרשות למס, הינו כ-250 מיליון ש"ח.
 - * ביום 16.11.2006 הושלמה מכירת הפעילות של לאומי-פיא חברה לניהול קרנות נאמנות בע"מ בתמורה לכ-565 מיליון ש"ח. אומדן הרווח הנקי בגין המכירה הינו כ-336 מיליון ש"ח.
 - * ביום 27.12.2006 הושלמה מכירת קבוצה של חמש קופות גמל ומערך הניהול של קופות הגמל להראל חברה לביטוח בע"מ והראל גמל בע"מ, תמורת סך של כ-575 מיליון ש"ח. אומדן הרווח הנקי של הבנק, לאחר התאמות והפרשות למס, הינו כ-350 מיליון ש"ח.
 - * ביום 26.5.2006 נחתם הסכם בין הבנק, בנק דיסקונט לישראל בע"מ, קה"ל וקה"ל ניהול לבין מגדל שוקי הון (1965) למכירת פעילות ניהול קרנות ההשתלמות שבניהול קה"ל ניהול. זאת, בתמורה לסך של 260 מיליון ש"ח, כאשר חלקו של הבנק בסכום התמורה מסתכם בכ-150 מיליון ש"ח. השלמת העסקה מותנית בהתקיים תנאים מסוימים ובקבלת אישורים רגולטורים.
- בשלוש השנים האחרונות, טרום מכירת פעילויות ניהול נכסי קרנות הנאמנות והגמל, הסתכמו ההכנסות השנתיות של הקבוצה מניהול קרנות נאמנות ומניהול נכסי גמל בכ-385 ובכ-230 מיליון ש"ח, בהתאמה, והיוו יחדיו כ-18% מההכנסות התפעוליות של הקבוצה. החל מהרבעון השני החלו להגבות דמי הפצה ואלו הסתכמו בכ-60 מיליון ש"ח בחודשים אפריל-ספטמבר בגין הפצת קרנות נאמנות. ברבעון הרביעי של השנה תבוא לידי ביטוי, בעיקר, ההשפעה המלאה של גריעת הכנסות קבוצת פסגות אופק מניהול קרנות נאמנות באמצעות. בעקבות הרפורמה תתמקד פעילות הקבוצה בשוק ההון, בעיקר במתן ייעוץ השקעות, בתחום הייעוץ הפנסיוני (בכפוף לקבלת רישיון), במתן שירותים בקשר לפעילות לקוחות בני"ע ובמתן שירותי תפעול לגופים הפועלים בשוק ההון.

בשנים האחרונות תרמה הגאות בשוק ההון להכנסות התפעוליות של הקבוצה. בפרט משקל ההכנסות התפעוליות הקשורות לפעילות בשוק ההון – פעילות בעלת מאפיינים תנודתיים - עלה בהדרגה והיווה, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006, כ- 36% מסך ההכנסות התפעוליות של הקבוצה

השפעת הגאות בפעילות בשוק ההון על ההכנסות התפעוליות של הבנקים ניכרת בעמלות מפעילות בני"ע. התפתחות זו הייתה משותפת לכלל הקבוצות הבנקאיות והיא תוצאה של עלייה משמעותית בהיקפי הפעילות בבורסה לני"ע בתל-אביב. בקבוצת לאומי באה התפתחות זו לידי ביטוי בגידול ההכנסות מעמלות מרמת שנתית של כ- 416 מיליון ש"ח בשנת 2002 ושל כ- 522 מיליון ש"ח בשנת 2003 לרמה שנתית של כ- 700 מיליון ש"ח בשנים 2005 ו- 2006.

קבוצת לאומי: הכנסות הקשורות בשוק ההון ומשקלן בסך ההכנסות התפעוליות (במיליוני ש"ח)					
2003	2004	2005	9/2005	9/2006	
522	634	698	509	524	הכנסות מפעולות בני"ע
199	220	233	174	184	הכנסות מקופות גמל
218	346	429	312	345	הכנסות מקרנות נאמנות *
939	1,200	1,360	995	1,053	סך הכנסות מפעילות בשוק ההון
16%	19%	19%	18%	18%	הכנסות מפעולות בני"ע מסך הכנסות תפעוליות
13%	17%	18%	17%	18%	הכנסות מדמי ניהול (גמל ונאמנות) מסך הכנסות תפעוליות
29%	36%	37%	35%	36%	משקל בסך ההכנסות התפעוליות והאחרות
378	413	447	335	381	הכנסות מכרטיסי אשראי
1,607	1,671	1,665	1,316	1,356	הכנסות מדמי ניהול חשבונות ודמי טיפול
24	43	43	45	100	רווח מני"ע
268	76	203	118	-	רווחי יעודה ואחרות
2,277	2,203	2,358	1,814	1,837	סך הכנסות שלא מפעילות בשוק ההון
12%	12%	12%	12%	13%	הכנסות מכרטיסי אשראי מסך הכנסות תפעוליות
50%	49%	45%	47%	47%	הכנסות מדמי ניהול חשבונות ודמי טיפול מסך הכנסות תפעוליות
71%	64%	63%	65%	64%	משקל בסך ההכנסות התפעוליות והאחרות

קבוצת הפועלים: הכנסות הקשורות בשוק ההון ומשקלן בסך ההכנסות התפעוליות (במיליוני ש"ח)					
2003	2004	2005	9/2005	9/2006	
407	573	746	530	654	הכנסות מפעולות בני"ע
396	348	368	282	304	הכנסות מקופות גמל
244	402	499	369	266	הכנסות מקרנות נאמנות *
1,047	1,323	1,613	1,181	1,224	סך הכנסות מפעילות בשוק ההון
11%	14%	17%	16%	17%	הכנסות מפעולות בני"ע מסך הכנסות תפעוליות
18%	18%	19%	19%	15%	הכנסות מדמי ניהול (גמל ונאמנות) מסך הכנסות תפעוליות
29%	32%	36%	35%	33%	משקל בסך ההכנסות התפעוליות והאחרות
817	903	1,021	756	874	הכנסות מכרטיסי אשראי
1,612	1,602	1,659	1,327	1,350	הכנסות מדמי ניהול חשבונות ודמי טיפול
3	109	72	50	180	רווח מני"ע
93	139	113	98	116	רווחי יעודה ואחרות
2,525	2,753	2,865	2,231	2,520	סך הכנסות שלא מפעילות בשוק ההון
23%	22%	23%	22%	23%	הכנסות מכרטיסי אשראי מסך הכנסות תפעוליות
45%	39%	37%	39%	36%	הכנסות מדמי ניהול חשבונות ודמי טיפול מסך הכנסות תפעוליות
71%	68%	64%	65%	67%	משקל בסך ההכנסות התפעוליות והאחרות

מקור: דוחות כספיים לציבור

* רבעונים II ו-III (יחדיו) של שנת 2006 כוללים הכנסות אלו דמי הפצת קרנות נאמנות בסך של כ- 60 מיליון ש"ח, בכל אחת מהקבוצות.

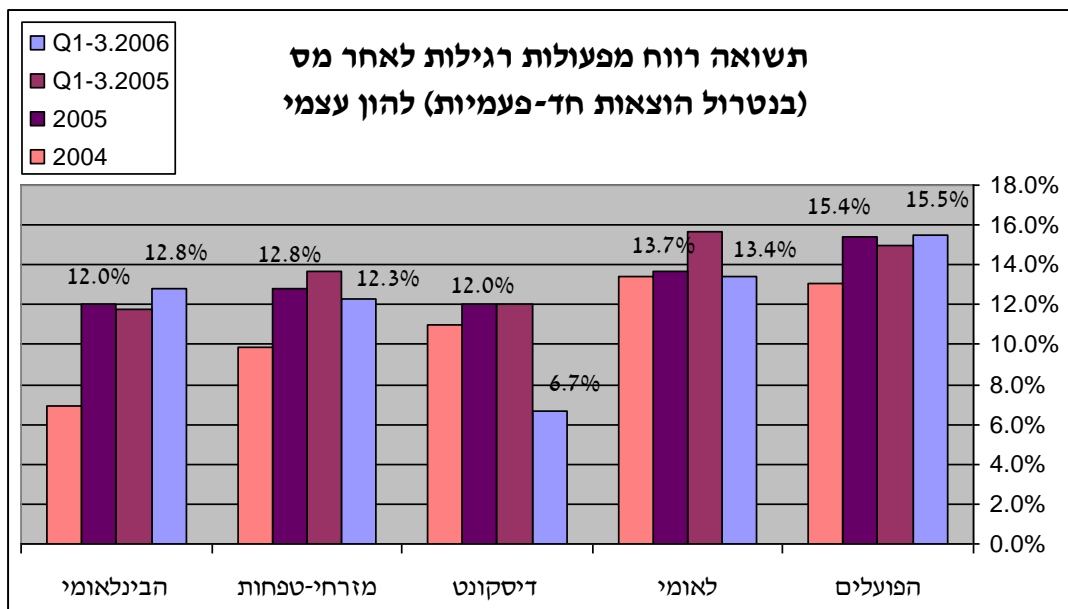
הכנסות תפעוליות מהפעלת מערך שירותים בנקאיים מהוות עוגן חזק ויציב בהכנסותיו התפעוליות של הבנק
 פעילות זו של דמי ניהול חשבונות, שירותי מערך התשלומים, טיפול באשראי ועריכת חוזים, פעילות סחר-חוץ ושירותים מיוחדים במט"ח ועוד מהווה עוגן חזק ויציב בהכנסות התפעוליות של קבוצת לאומי. הכנסות הקבוצה מפעילות זו שומרות על יציבות לאורך זמן ברמה שנתית של כ- 1.7 מיליארד ש"ח.

נוכחות הקבוצה בתחום כרטיסי האשראי חלשה יחסית לזו של קבוצת הפועלים

תחום כרטיסי האשראי המהווה פלטפורמת צמיחה משמעותית לבנקים בשנים הקרובות, כאשר מקור ההכנסות מתחום זה בקבוצת לאומי הינו רווחי מימון ועמלות תפעוליות שמקבל הבנק מהקצאת האשראי ומהנפקת הכרטיסים ואיחוד תוצאות לאומי קארד. שוק כרטיסי האשראי בישראל נאמד בשנת 2006 בכ- 130 מיליארד ש"ח - גידול של כ- 10% במהלך השנה. הכנסות הקבוצה מפעילות זו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2006 הסתכמו בכ- 381 מיליון ש"ח, גידול של כ- 14% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2005. נוכחות הקבוצה בתחום כרטיסי האשראי חלשה יחסית לזו של לקבוצת הפועלים. חתימה על הסכם סליקה צולבת - ההסכם מחייב את ישראלקרט לפתוח בראשונה את כרטיסי ויזה ומסטרקארד שהיא מנפיקה לסליקה הדדית - צפוי להיטיב עם לאומי קארד. כיום רק לאומי קארד וויזה cal מבצעות סליקה צולבת של כרטיסי ויזה ומסטרקארד שהן מנפיקות.

התשואה להון מפעולות רגילות לאחר מס אשר משיגה קבוצת לאומי הינה באופן עקבי בין הגבוהות במערכת הבנקאות בישראל

קבוצת לאומי רושמת תשואות להון מהגבוהות במערכת הבנקאית, כאשר רק קבוצת הפועלים משיגה בשנים האחרונות תשואה גבוהה יותר. התשואה להון מפעולות רגילות לאחר מס בקבוצת לאומי בשנים האחרונות הינה כ- 13%-14%, בהתאם לאסטרטגייה המוגדרת, וזאת כאשר הקבוצה מציגה את יחס הלימות ההון הגבוה במערכת. השמירה על יחס הלימות גבוה בכל קנה מידה גורעת מהתשואה כ- 0.5%-1.0%.



מקור: דוחות כספיים ועיבודי מידרוג

בעקבות ההתאוששות במשק הישראלי, רשם בשנים האחרונות מדד ה- Recurring Earning Power⁷ שיפור ניכר בכלל מערכת הבנקאות בישראל. בשנים האחרונות מדד ה- REP בקבוצת לאומי הינו בין הגבוהים במערכת. על מנת לשמר רמה זו תצטרך הקבוצה להתמודד בהצלחה עם אתגר השבת הרווחים מפעולות ניהול נכסי לקוחות ומאחזקות ריאליות אשר נמכרו או צפויות להימכר

(%)	2005	2004	2003	2002
הפועלים	1.7	1.7	1.2	1.7
לאומי	1.8	1.3	0.5	0.8
דיסקונט *	0.8	1.0	0.3	0.3
מזרחי-טפחות	1.6	0.8	0.6	1.2
הבינלאומי	1.2	0.9	0.8	1.7

* ההרעה במדד ה- REP בקבוצת דיסקונט בשנת 2005 הינה תוצאה ישירה של הוצאות שכר ונלוות חריגות (תכנית עידוד פרישה מוקדמת וחתימת הסכם שכר חדש) בסך כ- 260 מיליון ש"ח. ללא הכללת הוצאות אלו היה המדד עומד על כ- 1.0%.

מכירת מלוא החזקות באפריקה ישראל להשקעות בע"מ וכמחצית מהחזקות במגדל אחזקות ביטוח בע"מ – אחזקות אשר תרמו לרווחיות הקבוצה בשנים האחרונות

עקב מגבלות המוטלות על-פי חוק הבנקאות (רישוי) של אחזקות תאגידי בנקאיים בתאגידי אחזקה ריאליים (קונגלומרטים), היה הבנק מחויב למכור שניים מתוך שלושת התאגידי הריאליים בהם היה מושקע. בהתאם לכך נקט הבנק, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2006, בצעדים הבאים:

* ביום 15.3.2006 הושלמה עסקה בה מכר הבנק 10% מהון המניות של מגדל אחזקות ביטוח בע"מ בתמורה לסך של כ- 142 מיליון דולר. הרווח הנקי בגין המכירה הסתכם בסך 237 מיליון ש"ח. לאחר השלמת העסקה נותרו בידי הבנק 9.98% מהון המניות המונפק והנפרע של מגדל אחזקות ביטוח בע"מ. עד ליום 31.3.2008 על הבנק למכור יתרה זו.

* ביום 27.3.2006 הושלמה עסקת מכירת כל החזקות הבנק בהון מניות אפריקה ישראל להשקעות בע"מ. סך תמורת העסקה הסתכמה בכ- 1.1 מיליארד ש"ח, כאשר הרווח הנקי בגין המכירה הסתכם ב- 480 מיליון ש"ח.

מכירת גרעין השליטה בבנק צפויה ליעיל את הבנק ולשפר את רווחיותו, אולם גם להגדיל את היקף הדיבידנד שמחלק הבנק לבעלי המניות

בחודש נובמבר 2005 נבחרה חברת Barnea Investments B.V. כמציע מועדף לרכישת גרעין השליטה בבנק ורכשה 9.99% מהון הבנק מתוך אחזקות המדינה בהון המניות בבנק, תוך קבלת אופציה לרכישת 10.01% נוספים מהון הבנק. ביום 29.3.2006 החליט דירקטוריון הבנק להמליץ בפני האסיפה הכללית על מדיניות חלוקת דיבידנד שנתי, בגין השנים 2006 ו- 2007, בסכום המהווה לפחות 50% מהרווח השנתי של הבנק הניתן לחלוקה. זאת באם לא יתרחש שינוי לרעה ברווחי הבנק ו/או במצבו העסקי והכספי ו/או במצב המשק הכללי ו/או בסביבה החוקית או הפיסקאלית. מדיניות הדיבידנד עליה המליץ הדירקטוריון בגין השנים 2003 עד 2005 (כולל) הייתה על חלוקת דיבידנד בסכום המהווה לפחות 35% מהרווח הנקי השנתי של הבנק וניתן לחלוקה. במהלך שלוש השנים האחרונות חילק הבנק דיבידנד לבעלי המניות בסכום מצטבר של כ- 2.5 מיליארד ש"ח בגין רווחי השנים 2003-2005, זאת לאחר שבגין רווחי 2001-2002 לא חולק דיבידנד.

ביום 24.12.2006 אישר דירקטוריון בנק לאומי חלוקת דיבידנד בסך 2.5 מיליארד שקל, בגין הרווחים בתשעת החודשים הראשונים בשנת 2006. תשלום הדיבידנד כפוף לאישור האסיפה הכללית.

⁷ מדד ה- Recurring Earning Power חושב ע"פ היחס בין סך רווחים מפעולות רגילות לפני הפרשה לחומ"ס (בניכוי השפעת הכנסות מימון בגין נגזרים וגידור, נטו, מימושים בתיק האג"ח ושיערוך תיק אג"ח למסחר) לבין ממוצע נכסים לתקופה.

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 C אינם מקיימים בדרך כלל את התחייבויות הפיקדון שנטלו על עצמם ויכולת התאוששות הבנק ממצב זה הינה נמוכה.</p>	C	

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 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 כתבי התחייבות

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. 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.

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"). 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 בעינייה 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. 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.