May 30, 2011

בנק לאומי לישראל בע"מ
בנק לאומי למשכנתאות בע"מ

Standard & Poor's Maalot
רחוב אבא הלל סילבר 12
רמת גן, 52506
טל: 03-7539700
פקס: 03-7539710
www.maalot.co.il

אנליסט אשראי ראשי:
Magar Kouyoumdjian, לונדון, magar_kouyoumdjian@standardandpoors.com
אנליסט אשראי משני:
ניר עמיקם, תל אביב, nir_amikam@standardandpoors.com

תוכן עניינים

חוזקות וחולשות
שיקולים עיקריים לדירוג
תחזית דירוג
נתונים פיננסיים והתאמות

The McGraw-Hill Companies

בנק לאומי לישראל
בנק לאומי למשכנתאות

דירוג המנפיק
ilAA+/Stable

חוזקות וחולשות

חוזקות:

- מותג מקומי חזק ומעמד תחרותי גבוה כאחת משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל.
- מבנה מקורות ונזילות טובים הנתמכים בבסיס פיקדונות רחב ויכולות גיוס פיקדונות מחו"ל באמצעות חברות הבנות.
- תמהיל הכנסות מגוון.
- תמיכה ממשלתית צפויה במקרה הצורך.

חולשות:

- פרופיל סיכון גבוה יחסית נוכח ריכוז הפעילות בשוק המקומי ומבנה אשראי ריכוזי.
- המשך עליית המחירים בענף הנדל"ן למגורים מעלה את הסיכון לתיקון חד שעלול לפגוע בצמיחה הכלכלית של המשק ולפגוע באיכות תיק האשראי.
- הזדמנויות צמיחה מוגבלות כתוצאה מכך שהשוק הישראלי בוגר ותחרותי.
- הלימות הון מתונה בלבד.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג קבוצת בנק לאומי משקף את הערכתנו על מיקומו כאחת משתי הקבוצות הבנקאיות הגדולות בישראל, מבנה המקורות ופוזיציית הנזילות הטובים שלו, תמהיל הכנסות מגוון ותמיכה ממשלתית צפויה במקרה הצורך. גורמים מקזזים כוללים את פרופיל סיכון האשראי הגבוה יחסית נוכח ריכוז הפעילות בשוק המקומי והחשיפה לאשראי מסחרי לקונגלומרטים ממונפים בענפים מסוימים. המשך עליית המחירים בענף הנדל"ן למגורים מעלה את הסיכון לתיקון חד שעלול לפגוע בצמיחה הכלכלית של המשק ולפגוע באיכות תיק האשראי. דירוג הבנק לוקח בחשבון את אופיו הבוגר והתחרותי של ענף הבנקאות בישראל אשר עשוי להגביל את צמיחת הנכסים בטווח הבינוני.

יחסי ההון של הבנק השתפרו לאור צמיחה של אשראי עם פרופיל סיכון נמוך יותר ושיפור ברווחיות של הבנק. למרות זאת אנו מעריכים כי הריכוזיות במשק הישראלי מחייבת כרית הון גבוהה יותר ממדינות מפותחות אחרות.

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.

לאור חשיבותו הגבוהה של לאומי למערכת הפיננסית המקומית בישראל, S&P Maalot רואה בבנק לאומי כבנק החשוב אסטרטגית (systemically important) למדינת ישראל. הערכתנו היא, כי ממשלת ישראל דוגלת בהתערבות במערכת הבנקאית במידת הצורך ואנו מצפים כי הממשלה תתמוך בבנק לאומי במידת הצורך, כפי שהוכח בעבר.

כתוצאה מהשיפור בסביבה הכלכלית בישראל, הפרשה לחובות מסופקים ירדה משמעותית בשנת 2010 לכ- 0.3% מתיק האשראי הממוצע וזאת בהשוואה לשיא של כ- 1% בשנת 2008. אך האשראי הבעייתי בבנק לאומי ממשיך להיות גבוה כאשר אשראי בעייתי (הכולל הלוואות בפיגור מעל 90 ימים, הלוואות בארגון מחדש והלוואות בפיגור זמני) קטן במעט בלבד ועומד על כ- 6% מסך האשראי נכון לסוף 2010 (6.1% בשנת 2009). צמיחת האשראי המואצת לא באה לידי ביטוי בהפרשה לחובות מסופקים, בעיקר בתחום המשכנתאות בו ההפרשה נמוכה מדי. אנו מצפים להמשיך לראות רמת סיכון גבוהה ב- 12 החודשים הקרובים, בעיקר כתוצאה מחוסר היציבות הפוליטית באזור וחוסר הוודאות בכלכלה העולמית. אנו רואים בריכוזיות האשראי בישראל, אשר הכלכלה בה פתוחה לחו"ל אך גם פגיעה למשברים גלובליים, ובמיוחד חשיפה גדולה למגזר העסקי ולקבוצות לווים גדולות מקומיות כסיכון מבני לבנקים בישראל.

הצמיחה העסקית והירידה המשמעותית בהפרשה לחובות מסופקים תמכו בשיפור בביצועים הפיננסיים של הבנק, החל מהחצי השני של 2009 ולאורך שנת 2010. למרות צמיחה משמעותית באשראי, המרווחים הנמוכים פגעו ברווח מפעילות מימון. ההוצאות התפעוליות עלו בשנת 2010 גם כתוצאה מהוצאות מיוחדות בגין שכר עובדים. להערכתנו, ההפרשה הנמוכה לחובות מסופקים היא לא ברת קיימה. אולם תחת תסריט הבסיס שלנו אנו מצפים להמשיך לראות ביצועים פיננסיים נאותים כתוצאה מתמהיל הכנסות רחב לקבוצה, המשך הגידול באשראי והצפי להמשך עליית הריבית בשוק.

למרות ההשפעה השלילית של הצמיחה המואצת באשראי בשנת 2010, מבנה המקורות והנזילות נותרו חזקים כאשר יחס אשראי לפיקדונות עומד על 94% בסוף 2010. אנו מצפים שצמיחת הפיקדונות של הבנק תהנה מהמשך עליית הריבית בשנה הקרובה. אנו מעריכים את ההון המותאם סיכון של בנק לאומי כמתון בלבד, כפי שבא לידי ביטוי במודל ה- RAC (risk adjusted capital) הפנימי של Standard & Poor's. נכון ליום 31 בדצמבר 2010 עמד ה- RAC על 5.9% לאחר התאמות לפיזור וריכוזיות (6.4% לפני התאמות). עם יחס הון רגולאטורי רובד 1 לרכבי סיכון של 8.6% ויחס הון כולל לרכבי סיכון של 15.1%, הבנק נמצא משמעותית מעל לדרישות ההון הרגולטוריות. עיקר ההבדל בין מודל ה- RAC שלנו ובין יחס ההון רובד 1 לרכבי סיכון הרגולטורי הוא המשקל הגדול יותר לאשראי עיסקי בישראל וחיוב נוסף בגין פיזור גאוגראפי נמוך. הבנק מעריך כי החלת התקן החדש בגין חובות פגומים החל משנת 2011 תקטין את ההון ב- 669 מליון ש"ח ולכן תקטין ההון מותאם סיכון (RAC) בכ- 0.25% בלבד.

דירוג בנק לאומי למשכנתאות מתבסס על הגדרתו על ידינו כחברת ליבה בקבוצת לאומי. לפי מתודולוגית S&P דירוג חברה בת המוגדרת כפעילות ליבה של חברת אם יהיה זהה לדירוגה של חברת האם. על כן דירוגו בנק לאומי למשכנתאות זהה (ilAA+) לדירוג בנק לאומי לישראל. הגדרתו של בנק לאומי למשכנתאות כחברת ליבה בקבוצת לאומי, נובעת בעיקר מהאינטגרציה התפעולית, הארגונית והפיננסית של השניים.

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.

תחזית דירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את השקפתנו שהפרופיל הפיננסי של בנק לאומי הראה עמידות יחסית להאטה האחרונה וצפוי ליהנות מהצמיחה הנוכחית. בנוסף התחזית היציבה נתמכת בשיפור צפוי ברווחיות הבנק הנובעת מתמהיל הכנסות המגוון שלו, ומהמשך צמיחת אשראי.

התחדשות הלחץ על הפרופיל פיננסי של בנק לאומי — האטה מחודשת בכלכלה המקומית וסביבת הפעילות, אשר יביאו לפגיעה באיכות הנכסים, הביצועים הפיננסיים (הפרשה לחובות מסופקים מעל ל- 1%) וההון של הבנק (RAC מתחת ל- 5%) — עלולה להביא ללחץ שלילי על הדירוגים. המשך עליית המחירים בענף הנדל"ן למגורים מעלה את הסיכון לתיקון חד שעלול לפגוע בצמיחה הכלכלית של המשק ולפגוע באיכות תיק האשראי. עלייה משמעותית ברמת חוסר הוודאות הפוליטית בישראל יכולה גם היא להשפיע על פרופיל הבנק ועלולה להשפיע לרעה על הדירוג של הקבוצה.

המשך השיפור בסביבה הכלכלית בא פועל בנק לאומי, סיום לחשש מפני בועה בשוק הנדל"ן בישראל, ועלייה מהותית באיכות נכסי האשראי של הבנק תוך שמירה על נזילות טובה, עשויים להיות גורמים שיתמכו בהעלאת דירוג הקבוצה. יחסי הון חזקים יותר יכולים גם הם להוות נקודת חוזק לדירוג.

נתונים פיננסיים והתאמות

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.

Table 1

Bank Leumi le-Israel B.M. Profitability Ratios

	--Year-ended Dec. 31--				
(%)	2010	2009	2008	2007	2006
Net interest income/average earning assets	2.4	2.3	2.7	2.6	2.5
Net interest income/revenues	60.8	56.1	83.2	63.7	64.1
Fee income/revenues	32.1	30.3	36.6	28.2	27.9
Market-sensitive income/revenues	5.4	10.6	(23.6)	4.6	1.2
Personnel expense/revenues	40.2	34.7	45.6	33.4	33.6
Noninterest expenses/revenues	67.9	59.4	76.8	56.2	58.7
New loan loss provisions/revenues	5.1	13.1	23.4	3.4	8.6
Net operating income before loan loss provisions/loan loss provisions	635.3	310.0	99.3	1,277.1	478.7
Net operating income after loan loss provisions/revenues	27.1	27.5	(0.2)	40.4	32.7
Pretax profit/revenues	30.5	27.7	3.2	39.9	25.8
Tax/pretax profit	36.6	36.9	147.9	36.8	47.9
Core earnings/revenues	17.4	17.4	(4.8)	25.9	20.5
Core earnings/average adjusted assets	0.6	0.6	(0.1)	1.0	0.8
Noninterest expenses/average adjusted assets	2.4	2.2	2.3	2.3	2.3
Core earnings/average risk-weighted assets	0.8	0.8	(0.2)	1.3	1.0
Core earnings/average adjusted common equity	8.9	9.8	(2.3)	17.3	13.4
Pretax profit/average common equity (%)	15.5	15.8	1.5	25.5	16.7

N.A.--Not available. N/A--Not applicable. N.M.--Not meaningful.

Table 2

Bank Leumi le-Israel B.M. Capital Ratios

	--Year-ended Dec. 31--				
(%)	2010	2009	2008	2007	2006
Adjusted common equity/risk assets (%)	8.6	8.4	7.6	7.5	7.7
Tier 1 capital ratio	8.6	8.3	7.5	7.6	7.5
Adjusted total equity/adjusted assets	7.2	7.6	6.5	6.5	6.1
Adjusted total equity/managed assets	7.2	7.6	6.5	6.5	6.1
Adjusted total equity plus loan loss reserves (specific)/customer loans (gross)	14.4	16.1	13.4	13.5	13.7
Common dividend payout ratio	45.6	0.0	0.0	56.4	171.9

N.A.--Not available. N/A--Not applicable. N.M.--Not meaningful.

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.

Table 3

Bank Leumi le-Israel B.M. Summary Balance Sheet

	--Year-ended Dec. 31--				
(Mil. ILS)	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**
Assets					
Cash and money market instruments	31,242.0	43,677.0	33,331.0	42,984.0	47,609.0
Securities	55,791.0	57,505.0	44,910.0	47,169.0	46,375.0
Trading securities (marked to market)	8,675.0	9,882.0	10,855.0	8,060.0	6,997.0
Nontrading securities	47,116.0	47,623.0	34,055.0	39,109.0	39,378.0
Mortgage-backed securities included above	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.

Table 3

Bank Leumi le-Israel B.M. Summary Balance Sheet (cont.)					
Loans to banks (net)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
Customer loans (gross)	234,634.0	215,474.0	223,252.0	207,648.0	193,735.0
Loan loss reserves	10,274.0	10,398.0	9,517.0	8,449.0	8,915.0
Customer loans (net)	224,360.0	205,076.0	213,735.0	199,199.0	184,820.0
Earning assets	299,981.0	287,818.0	282,240.0	289,620.0	281,859.0
Equity interests/participations (nonfinancial)	1,924.0	2,178.0	1,842.0	1,873.0	1,251.0
Investments in unconsolidated subsidiaries (financial companies)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Intangibles (nonservicing)	45.0	125.0	125.0	142.0	154.0
Interest-only strips	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fixed assets	3,638.0	3,553.0	3,445.0	3,276.0	3,056.0
Derivatives credit amount	8,717.0	6,440.0	10,047.0	4,947.0	3,496.0
Accrued receivables	485.0	742.0	407.0	456.0	501.0
All other assets	1,968.0	2,479.0	2,950.0	2,105.0	2,079.0
Total assets	328,170.0	321,775.0	310,792.0	302,151.0	289,341.0
Intangibles (nonservicing)	45.0	125.0	125.0	142.0	154.0
Minus insurance statutory funds	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Adjusted assets	328,125.0	321,650.0	310,667.0	302,009.0	289,187.0
Liabilities					
Total deposits	252,935.0	254,915.0	249,356.0	245,382.0	239,210.0
Noncore deposits	3,351.0	4,497.0	4,573.0	7,337.0	7,387.0
Core/customer deposits	249,584.0	250,418.0	244,783.0	238,045.0	231,823.0
Acceptances	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
Repurchase agreements	1,006.0	273.0	549.0	231.0	N/A
Other borrowings	26,939.0	21,739.0	19,762.0	18,393.0	14,779.0
Other other borrowings	5,911.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other credit reserves	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Other liabilities	23,305.0	19,182.0	21,334.0	17,636.0	16,866.0
Total liabilities	304,185.0	296,109.0	291,001.0	281,642.0	270,855.0
Total equity	23,985.0	25,666.0	19,791.0	20,509.0	18,486.0
Limited life preferred and quasi equity	0.0	3,522.0	874.0	855.0	843.0
Preferred stock and other capital	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
Manditorily convertible securities	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
Enhanced trust preferred	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
Government-owned hybrids included in TAC without limit	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minority interest-equity	318.0	282.0	245.0	105.0	152.0
Common shareholders' equity (reported)	23,667.0	21,862.0	18,672.0	19,549.0	17,491.0
Share capital and surplus	8,198.0	8,228.0	8,198.0	7,610.0	7,405.0
Revaluation reserve	468.0	309.0	(648.0)	502.0	623.0
Retained profits	14,976.0	13,325.0	11,122.0	11,437.0	9,463.0
Other equity	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Total liabilities and equity	328,170.0	321,775.0	310,792.0	302,151.0	289,341.0

Table 4

Bank Leumi le-Israel B.M. Equity Reconciliation Table

	--Year-ended Dec. 31--				
(Mil. ILS)	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**
Common shareholders' equity (reported)	23,667.0	21,862.0	18,672.0	19,549.0	17,491.0
Plus minority interest (equity)	318.0	282.0	245.0	105.0	152.0
Minus dividends (not yet distributed)	0.0	0.0	0.0	(270.0)	0.0
Minus revaluation reserves	(468.0)	(309.0)	648.0	(502.0)	(623.0)
Minus nonservicing intangibles	(45.0)	(125.0)	(125.0)	(142.0)	(154.0)
Minus interest-only strips (net)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minus tax loss carryforwards	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minus postretirement benefit adjustment	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minus cumulative effect of credit-spread related revaluation of liabilities	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minus other adjustments	N/A	N/A	0.0	0.0	N/A
Adjusted common equity	23,472.0	21,710.0	19,440.0	18,740.0	16,866.0
Plus admissible preferred and hybrids	0.0	2,605.2	874.0	855.0	843.0
Total Adjusted Capital	23,472.0	24,315.2	20,314.0	19,595.0	17,709.0
Plus general reserves	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Plus unrealized gains	N/A	N/A	0.0	0.0	N/A
Minus equity in unconsolidated subsidiaries	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minus capital of insurance subsidiaries	N/A	N/A	0.0	0.0	N/A
Minus adjustment for securitized assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Adjusted total equity	23,472.0	24,315.2	20,314.0	19,595.0	17,709.0

ILS--ILS-New Israeli Sheqel. N.A.--Not available. N/A--Not applicable. N.M.--Not meaningful.

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.

Table 5

Bank Leumi le-Israel B.M. Profit And Loss

	--Year-ended Dec. 31--				
(Mil. ILS)	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**
Net interest income	7,024.0	6,497.0	7,635.0	7,562.0	6,922.0
Interest income	4,369.0	13,372.0	12,262.0	10,032.0	9,655.0
Interest expense	(2,655.0)	6,875.0	4,627.0	2,470.0	2,733.0
Operating noninterest income	4,520.0	5,089.0	1,545.0	4,308.0	3,881.0
Fees and commissions	3,710.0	3,511.0	3,362.0	3,350.0	3,013.0
Net brokerage commissions	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
Trading gains	216.0	707.0	(912.0)	461.0	128.0
Other market-sensitive income	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Net insurance income	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
Equity in earnings of unconsolidated subsidiaries	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
Other noninterest income	185.0	345.0	350.0	411.0	740.0
Operating revenues	11,544.0	11,586.0	9,180.0	11,870.0	10,803.0
Noninterest expenses	7,834.0	6,884.0	7,051.0	6,672.0	6,337.0
Personnel expenses	4,639.0	4,020.0	4,183.0	3,968.0	3,635.0
Other general and administrative expense	1,604.0	1,350.0	1,471.0	1,430.0	1,482.0
Preprovision operating income	3,710.0	4,702.0	2,129.0	5,198.0	4,466.0

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.

Table 5

Bank Leumi le-Israel B.M. Profit And Loss (cont.)					
Credit loss provisions (net new)	584.0	1,517.0	2,145.0	407.0	933.0
Operating income after loss provisions	3,126.0	3,185.0	(16.0)	4,791.0	3,533.0
Nonrecurring/special income	476.0	74.0	325.0	205.0	187.0
Nonrecurring/special expense	N/A	32.0	0.0	250.0	917.0
Amortization of intangibles	80.0	21.0	17.0	15.0	13.0
Impairment of intangibles	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	3,522.0	3,206.0	292.0	4,731.0	2,790.0
Tax expense/credit	1,288.0	1,184.0	432.0	1,743.0	1,336.0
Net income (before minority interest)	2,234.0	2,022.0	(140.0)	2,988.0	1,454.0
Minority interest in consolidated subsidiaries	39.0	36.0	18.0	4.0	N/A
Net income before extraordinaries	2,195.0	1,986.0	(158.0)	2,984.0	1,454.0
Net income after extraordinaries	2,378.0	2,014.0	92.0	3,357.0	3,534.0

ILS--ILS-New Israeli Sheqel. N.A.--Not available. N/A--Not applicable. N.M.--Not meaningful.

Table 6

Bank Leumi le-Israel B.M. Core Earnings Reconciliation Table					
	--Year-ended Dec. 31--				
(Mil. ILS)	**2010**	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**
Net income (before minority interest)	2,234.0	2,022.0	(140.0)	2,988.0	1,454.0
Minus nonrecurring/special income	(476.0)	(74.0)	(325.0)	(205.0)	(187.0)
Plus nonrecurring/special expense	N/A	32.0	0.0	250.0	917.0
Plus or minus tax impact of adjustments	174.1	15.5	11.0	27.0	16.0
Plus amortization/impairment of goodwill/intangibles	80.0	21.0	17.0	15.0	13.0
Minus preferred dividends	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Plus or minus other earnings adjustments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Core earnings	2,012.1	2,016.5	(437.0)	3,075.0	2,213.0

ILS--ILS-New Israeli Sheqel. N.A.--Not available. N/A--Not applicable. N.M.--Not meaningful.

מאמרים קשורים

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.

- Dec. 6, 2010 **Bank Capital Methodology And Assumptions**
- Feb. 16, 2011 **Principles Of Credit Ratings**
- , April 22, 2009 **Group Methodology**

את המאמרים המוזכרים לעיל ניתן למצוא באתר http://www.standardandpoors.com

Ratings Details (As Of May 30, 2011)	
Bank Leumi Le-Israel	
Issuer Credit Rating	**ilAA+/Stable**
Senior unsecured	ilAA+
Non-deferrable subordinated	ilAA
Upper Tier II (Series 300,301,200,201)	ilA+
Upper Tier II (Private Placement)	ilA
Leumi Mortgage	
Issuer Credit Rating	**ilAA+**
Non-deferrable subordinated	ilAA

Ratings History	
5-May-2010	ilAA+/Stable
30-Apr-2009	ilAA+/Negative
14-May-2006	ilAAA

אנליסט אשראי ראשי:

Magar Kouyoumdjian, לונדון, magar_kouyoumdjian@standardandpoors.com

אנליסט אשראי משני:

ניר עמיקם, תל אביב, nir_amikam@standardandpoors.com

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.

דירוגי S&P Maalot מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר S&P Maalot מאמינה כי הנם מהימנים. S&P Maalot אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

מובהר בזאת כי דירוג S&P Maalot אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח S&P Maalot או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו לS&P Maalot כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

© כל הזכויות שמורות לS&P Maalot. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת S&P Maalot, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת אגרת החוב האמורה.

S&P Maalot. All rights reserved. No reprint or dissemination without S&P Maalot's permission. See Terms of Use/Disclaimer on the last page.