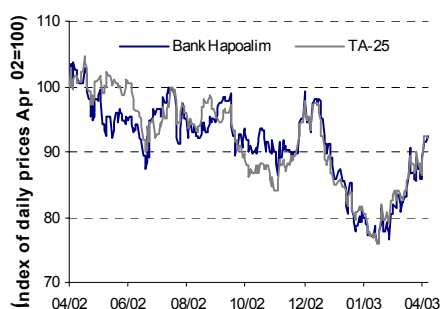


הורדת המלצה ל- HOLD

שער מניה אחרון	7.06 ₪
טווח 12 חודשים אחרונים	5.86 – 8.06 ₪
שווי שוק (מיל")	8,814 ₪
מס' מניות (מיל")	1,248



פנייתנו להנהלת בנק הפועלים בבקשה לקבל הבהרות בנוגע לפרסומים על פגיעה בסמכויותיו של מנכ"ל הבנק ואף על אפשרות שיעזוב את תפקידו הושבה ריקם. מכך אנו מסיקים שיש בסיס עובדתי לפרסומים אלה. גם אם יישאר מנכ"ל הבנק בתפקידו, נראה שמסתמנת פגיעה בסמכויותיו מצד בעלי השליטה בבנק.

המנכ"ל הטרי הספיק להוביל בשנת כהונתו הראשונה שני מהלכים אמיצים ומרחיקי לכת שהיטיבו עם בעלי המניות: המהלך הראשון, של פיטורי 800 עובדים, שיביא לחיסכון של כ- 200 מיליון ₪ בשנה בהוצאות תפעול ותוספת של 1% בתשואה להון, עבר בהצלחה למרות כל התחזיות האפוקליפטיות והתפיסות המקובעות והמיושנות בנושא זה;

המהלך השני, שהספיק מנכ"ל הבנק לבצע - ניקוי תיק האשראי וביצוע הפרשה של 2 מיליארד ₪ ברבעון הרביעי - השיב את אמון בעלי המניות מקרב הציבור בדיווח הכספי של הבנק ויצר מומנטום חיובי במניית הבנק, שהניבה תשואה חיובית מצטברת של 6.4% בשלושת ימי המסחר שחלפו מאז פרסום הדוחות השנתיים.

הפגיעה האפשרית במעמדו של מנכ"ל הבנק עלולה לקטוע באיבה את מלאכת המחשבת שבה החל, ולפגוע שוב באמון המשקיעים מקרב הציבור באמינות הדיווח הכספי של הבנק.

לאור ההתפתחויות אנו מורידים את המלצתנו למניית בנק הפועלים ל- HOLD (מ-BUY), עד שתתבהר התמונה בנושא הניהול.

הערה: הסבר של סולם הדירוג, פרטי התקשרות, וגילוי נאות ניתן למצוא בסוף דוח זה.

קובי פינקלשטיין
03-5645680
kfinkelstein@investec.co.il

Investec Inc.
Member NASD, SIPC

Four Falls Corporate Center
West Conshohocken, PA 19428
Telephone: 610 260 6200
Fax: 610 260 6404

One Battery Park Plaza
New York, NY 10004
Telephone: 212 898 6200
Fax: 212 898 7711

200 West Jackson Blvd.
Chicago, IL 60606
Telephone: 312 554 2215
Fax: 312 554 2213

Investec Securities (London)
2 Gresham Street London
EC2V 7QP
Telephone: +44 (0) 20 7597 4000
Telefax: +44 (0) 20 7597 4070

Investec Securities Ltd
(Johannesburg)
PO Box 78055
Sandton 2146
South Africa
Telephone: +27 11 286 7000
Telefax: +27 11 286 9923

Investec Securities Ltd (Cape
Town)
PO Box 1826
Cape Town 8000
South Africa
Telephone: +27 21 416 1000
Telefax: +27 21 416 1001

Investec Bank (Israel) Limited
PO Box 677
Tel Aviv 61006
Israel
Telephone: +972 3 564 5297
Telefax: +972 3 564 5210

www.investec.com

Additional information available
upon request

מחקר

קובי פינקלשטיין – מנהל מחלקת המחקר
טלפון: 03 - 564 5680
דואר אלק': kfinkelstein@investec.co.il
(פיננסים, פארמה)

אלי פולטינסקי
טלפון: 03 - 564 5634
דואר אלק': epolatinsky@investec.co.il
(מאקרו, כימיה)

אבשלום שמעי
טלפון: 03 - 564 5220
דואר אלק': ashimei@investec.co.il
(טכנולוגיה, תקשורת)

מתיו פירסון

טלפון: 0044 207 – 597 4342
דואר אלק': mpearson@investec.co.uk
(טכנולוגיה)

שיווק ומכירות לקוחות מוסדיים

מיכל קאופ
טלפון: 03 – 564 5350
פקס: 03 – 564 5396
דואר אלק': mkauf@investec.co.il

מסחר

זודי טובי
טלפון: 03 – 564 5214
פקס: 03 – 564 5291
דואר אלק': stovi@investec.co.il

מקרא:

BUY – המניה תפגין ביצועים עודפים במעט מעל ביצועי השוק.

HOLD – המניה מסחרת במחיר הוגן, צפויה להפגין ביצועים דומים לאלו של השוק בשנה הקרובה.

SELL – המניה נסחרת בתמחור יתר, צפויה להפגין ביצועים נחותים מאלו של השוק בשנה הקרובה.

כל מצב המופיע במקרא הינו דרוג בלבד, ואין להבינו כהמלצה לפעול על פיו.

המחקר הכלול בדוח זה ניתן למטרת מידע בלבד. אין הוא יעוץ להשקעה, או המלצה לרכישת, החזקת, או מכירת ניירות הערך המתוארים בו. המחקר התבסס על מידע שפורסם לציבור ולא נבדק על ידינו באופן עצמאי. המחקר אינו מיועד לאדם מסוים ואינו מתייחס למטרות ההשקעה האפשריות לכל אדם או למצבו הכספי, לרבות ניירות הערך והנכסים הפיננסיים שלו, ושאר הנסיבות הצריכות לענין לגבי אותו אדם, לפיכך לא ניתן להתאים לפיו את ההשקעה בניירות הערך נשוא המחקר לצרכיו והנחיותיו של כל אדם. אין מחקר זה מתיימר לכלול את כל המידע הדרוש למשקיע כלשהו. למשקיעים שונים עשויות להיות דרישות שונות למידע, ועל כל משקיע לשקול באופן עצמאי ובמנותק ממחקר זה, אם לרכוש, להחזיק או למכור את ניירות הערך נשוא המחקר, ולקבל ייעוץ מקצועי מיועץ השקעות אשר ייעוץ מתחשב בצרכי ובמטרות אותו משקיע.

מחקר זה הינו יחסי, אין הוא מתיימר להיות מחקר מלא ומדויק של כל העובדות והנסיבות הקשורות בו. כמו כן קיימות שיטות שונות להערכת חברות אשר עשויות להביא למסקנות שונות.

למפרסם המחקר, לעובדיו, לחברות בנות שלו או לגורמים הקשורים עמו יש או יכולות להיות החזקות בניירות ערך המוזכרים במחקר זה. כן יכולים הם לבצע

פעולות שונות, לרבות חיתום, רכישה או מכירה של ניירות הערך או הנכסים הפיננסיים האמורים, עבור עצמם ועבור לקוחותיהם, ולהתקשר בקשרים עסקיים עם החברה נשוא מחקר זה, עם אנשים קשורים אליה ועם גופים אחרים הנזכרים במחקר זה.