



评级行动报告

2018年2月7日

大公国际确认松德里奥大众银行的长期信用评级为‘BBB’，评级展望为稳定

(中英文稿若有文义分歧，概以英文稿为准)

主分析师

邵凯罗 Carola Saldias
高级总监
Via dei Bossi 2a
20121 Milan, Italy
+39 02 7274 6029
carola.saldias@dagongeuropa.com

副分析师

裴嵩哲 Evgeni Petkov
副总监
+49 69 7805 9056
evgeni.petkov@dagongeuropa.com

评审委员会主席

杜杰豪 Gerald Dorsch
高级总监
+49 69 8304 7547
gerald.dorsch@dagongeuropa.com

大公国际确认松德里奥大众银行(Banca Popolare di Sondrio S.c.p.A.)的长期信用评级为‘BBB’，评级展望为“稳定”。短期信用评级被确认为‘A-3’。

评级观点

松德里奥大众银行的长期信用评级综合考虑了其‘bbb’的个体财务实力评估(IFSA)和“低”的外部支持评估(ESA)，外部支持评估的结果反映出该行得到国家系统性支持的可能性较低。支持程度考虑到该行受到银行复苏与清算指令(BRRD)的约束，该指令不允许任何形式的政府支持。

个体财务实力评估(IFSA)的结果反映出松德里奥大众银行在其本土市场(意大利北部伦巴第大区)稳定的存贷款业务。评估结果还反映出该行利润丰厚且稳定的传统银行模式、以零售业务为主的资金来源、良好的流动性、非常良好的资本比率，以及足够的不良贷款拨备覆盖率。个体财务实力评估(IFSA)结果受限于以下因素：该行仍拥有大量的不良贷款，而且其规模相对较小，这制约了其地理覆盖范围和竞争地位的实质性改善。个体财务实力评估(IFSA)的主要考量因素列示如下。

可持续的经营模式

松德里奥大众银行遵循传统银行业务模式，重心放在意大利北部的存贷款业务。从历史上看，该地区的经济增长相比意大利其余地区要更好。在松德里奥省内，松德里奥大众银行占据了稳定且庞大的贷款市场份额，该份额截至2017年第三季度在43%左右。与此同时，该行在整个伦巴第大区的市场份额为3.7%，在意大利的市场份额为1.2%。在我们看来，该行的核心业务收入占比保持均衡，息差收入占营业收入的48.9%。

稳定的资金结构与流动性

松德里奥大众银行的资金来源以存款为主(2017年第三季度，存款占平均总资金来源的78%)，这是当地传统银行的一个普遍优势，对意大利合作银行来说更为明显。其余的资金来源包括市场资金(占资金来源的13%)和同业净拆借资金(占资金来源的9%，其中欧洲央行定向长期再融资计划(ECB TLTRO¹)约占同业净拆借额的74%)。

在我们看来，该行的流动性充裕，这得益于其总额达123亿欧元的庞大的欧洲央行合格资产组合，当前已使用额为53亿欧元。我们预计，该行的资金结构仍将以客户存款为主。不过，随着该行在中期内需要满足自有资金与合格负债最低要求(MREL²)，市场资金可能会增加其相对重要性。

¹ 定向长期再融资计划 (Targeted Longer-Term Refinancing Operations)

² 自有资金与合格负债最低要求 (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities)

资本金

为了应对 ECB (欧洲中央银行)和 EBA (欧洲银行业管理局)的银行业综合评估, 松德里奥大众银行在过去曾成功筹集资金。此外, 在银行复苏与清算指令(BRRD)和监督评审程序(SREP³)实施以后, 为了符合相关要求, 松德里奥大众银行一直能够通过内部资本生成改善其资本比率, 使其核心一级资本充足率在 2017 年第三季度达 11.6% (2016 年末为 11.1%), 我们预计该比率在中期会进一步增长。相较于欧洲中央银行设定的 7.25% 最低要求, 我们认为松德里奥大众银行的核心一级资本充足率是足够的。在我们看来, 该行拥有充足的资本缓冲, 足以应对借贷的增长并消除潜在不太可能上升的信用风险。

信用风险

资产质量仍是松德里奥大众银行的主要挑战。2012 至 2014 年间, 该行的贷款损失准备(LLP)大幅上升, 这影响了其盈利状况, 进而影响了其内部资本创造。2015 年, 该行成功扭转了这一趋势, 并改善了其资产质量, 从而使其风险成本得以降低(从 2013 年的最高值 1.94% 降至 2016 年末的 1.01%)。在 2016 年末和 2017 年第三季度, 该行的资产质量表现出进一步改善的迹象, 根据大公的计算, 其不良贷款⁴占贷款总额比在 2017 年第三季度为 15.6%, 而在 2016 年末为 16.1%。随着该行在去年采取更为积极的措施来减少不良贷款, 我们预计这一趋势将持续下去。

区域多元化和竞争地位

在我们看来, 松德里奥大众银行的区域多元化适中, 因为该行主要在意大利的一些特定区域和瑞士开展业务(该行通过其全资子公司松德里奥大众银行(瑞士)在瑞士开展业务)。截至 2017 年第三季度, 该行贷款组合中 56.5% 的贷款来自伦巴第大区, 10.5% 来自拉齐奥区, 13.4% 来自瑞士(就贷款总额而言)。在我们看来, 贷款组合的当前构成并没有为该行提供足够的多元化, 不足以对冲意大利仍相对无力的经济增长前景。不过, 松德里奥大众银行对意大利艾米利亚-罗马涅大区 Cassa di Risparmio di Cento 银行的潜在收购, 可能在 2018 年为该行带来更多的多元化。

外部支持评估

我们认为, 松德里奥大众银行获得国家系统性支持的可能性为“低”。这一观点考虑到了从 2016 年 1 月起开始实施的银行复苏与清算指令(BRRD)。该指令授权给单一清算委员会 (Single Resolution Committee) 在欧盟层面就清算计划做出决定。当需要对任一银行执行清算程序时, 单一清算委员会有权确定最合适的措施, 以维护欧元区的金融稳定。鉴于松德里奥大众银行目前受欧洲中央银行(ECB)和银行复苏与清算指令(BRRD)的直接监管, 我们确认, 未来对该行的任何直接救助都将符合银行清算机制 (Banking Resolution Mechanism) 的要求, 使用包括中央单一清算基金在内的被认可的工具。

评级展望

松德里奥大众银行“稳定”的评级展望反映出我们的如下观点: 该行的财务绩效稳定, 其未来两年的内部资本增长足以弥补因现有和预期的问题资产所产生的额外的潜在损失, 而且对其资本比率不会有实质性影响。此外, 稳定的评级展望还反映出该行在其当前地理覆盖范围内预计为谨慎的内生增长战略, 以及平稳减少的不良贷款。我们还预计, 随着净息差趋于稳定且贷款损失准备减少, 该行的盈利将在 2018-2019 年期间缓慢恢复。同时, 得益于其大量的欧洲央行合格资产, 该行将拥有稳定且充裕的流动性缓冲。

评级敏感性

假如我们看到以下的变化, 可能会考虑正向评级行动: 在一个更加有弹性和增长的经济环境下, 其核心盈利水平得到实质且持续的改善; 进一步增强的资本金水平; 或问题资产的实质性减少。

假如我们看到以下的变化, 可能会考虑负向评级行动: 该行的资本比率恶化, 其背后最有可能的触发原因是, 该行的资产质量变得比预期的更糟, 进而使其盈利变差。此外, 如果不良贷款组合的覆盖水平下降, 评级也有可能被下调。

³ 监督评审程序 (Supervisory Review and Evaluation Process)

⁴ 使用欧洲银行业管理局对不良贷款的定义, 包含呆账贷款、呆滞贷款, 和逾期贷款。

公司简介

松德里奥大众银行于 1871 年创立于意大利松德里奥，并组建为一家“大众银行”⁵。该行专注于传统银行服务，主要为其本土伦巴第大区内的居民和当地中小企业提供传统银行产品。松德里奥大众银行设有 350 家分行，分布于意大利八个大区 and 31 个省，大多数分行位于意大利北部和罗马。在意大利，该行被归为中等规模的银行。截至 2017 年第三季度，其合并贷款总额达 276 亿欧元，合并资产为 400 亿欧元。在市场份额方面，该行对整个意大利市场而言相对较小（2017 年 9 月，该行在意大利的贷款市场份额为 1.2%），但该行受益于在松德里奥省极高的市场份额（42.8%）。

松德里奥大众银行旗下有两家重要的子公司，助其实现地理多元化和业务多元化：

(1) 松德里奥大众银行(瑞士)，该银行成立于 1995 年，总部设在瑞士卢加诺(Lugano)。松德里奥大众银行持有其 100% 的股权，这家银行按照瑞士法律组建并接受瑞士国家银行监管。通过旗下的 20 家瑞士分行和 1 家摩纳哥分行，该行向个人与企业提供借贷服务，该行还提供私人银行服务和资产管理服务。截至 2017 年第三季度，该行的总贷款占松德里奥大众银行总贷款的 13%（基于合并报表）。

(2) Factorit，一家保付代理公司，主要经营地在意大利，松德里奥大众银行持有其 60.5% 的股权。

完整委托评级结果：

松德里奥大众银行

| | |
|------------------|-------------|
| 长期信用评级 (外币 & 本币) | BBB |
| 短期信用评级 (外币 & 本币) | A-3 |
| 评级展望 | 稳定 |
| 个体财务实力评估 (IFSA) | bbb |
| 外部支持评估 (ESA) | 低，国家系统性外部支持 |

评级历史

| | |
|----------|------------------------------|
| 松德里奥大众银行 | BBB/A-3/稳定 (2017 年 2 月 16 日) |
| 松德里奥大众银行 | BBB/A-3/稳定 (2016 年 2 月 22 日) |
| 松德里奥大众银行 | BBB/A-3/稳定 (2015 年 2 月 26 日) |

适用标准

《金融机构信用评级标准》，于 2017 年 7 月 10 日出版 (英文)

其他监管披露

- 以上的这些评级为委托评级，大公因提供这些评级得到了报酬。
- 大公使用由发行人提供的公开与非公开的信息，可信赖第三方所提供的公开信息，以及内部研发的模型和分析方法。大公的分析师团队不参考任何来源不可靠的信息。
- 在公开前，大公已经将此评级行动报告披露给受评级个体。大公在公开前为受评个体提供了一份初稿，以审查是否存在任何事实错误和无意泄露的机密信息。大公对本评级行动报告保留编辑权利，本报告代表我们独立的观点。

欲知更多有关评级方法与流程的信息请参见下列链接：

<http://www.dagongeuropa.com/procedures.php>
http://www.dagongeuropa.com/rating_criteria.php

媒体联系人：

陈飞
 +49 69 8304 4421
fei.chen@dagongeuropa.com

⁵自 1864 年于意大利开展的合作银行运动，许多银行业金融机构开始组建为合作制（一个股东一票），这场运动是为了推动特定区域的经济的发展。

免责声明

在未经 DAGONG EUROPE CREDIT RATING SRL (以下统称“大公国际”)事先书面许可的前提下, 严禁使用任何方式, 以任何形式修改、反向推导、复制或分发上述内容(包括信用评级、信用相关分析和数据、估值、模型、软件或其它应用或其输出结论)或其任何部分(以下统称“内容”), 或将内容存储于数据库或检索系统。大公国际对于任何和内容有关的任何一方不承担任何责任或负债。本内容不应被理解, 或被直接或间接地用于与任何人的任何合约。内容不得用于任何非法目的或未经授权而使用。大公国际并未保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。大公国际不对任何错误或遗漏(包括疏忽或其它原因 -- 无论成因), 或使用内容得到的结果负责。

信用评级使用者

大公国际提醒其信用评级使用者, 其信用评级乃是对一受评实体, 或对其所发行之证券履行其财务承诺之相对能力所发布之意见。依条款要求而定, 财务承诺包括例如利息、优先股股利以及本金偿付等等。大公国际之信用评级使用者需尤其注意, 其信用相关分析与其他分析(包括评级)以及内容中的观点仅是当日所发表观点的陈述, 并非事实的陈述。大公国际的观点、分析和评级承认(下文作出详述)并非对购买、持有或出售任何证券或做出任何投资决策的推荐意见, 也不针对任何证券的适用性。

内容的使用者、其管理层、雇员、顾问和/或客户在作出投资决策和其它商业决策时不应依赖内容或将内容替代其能力、判断和经验。大公国际不承担在以任何形式或格式出版内容后进行更新的义务。

授予信用评级

大公国际所出具的信用评级并不直接指出信用风险以外的风险。尤其是不处理受评证券因利率变动及其他市场因素所造成的市值损失风险。大公国际并未保证由受评实体为其评级过程所提供之信息资料的准确性。

就发行及维护评级方面, 大公国际仰赖其从发行人与承销商以及其他大公国际认为可信的来源所取得的事实信息。大公国际不会对取得的信息进行审查和承担任何尽职调查或独立验证的义务。当大公国际自主决定, 对其所取得的信息进行事实调查的方法以及其独立验证时, 大公国际信用评级的使用者应了解, 无论是加强事实调查或经任何第三方验证, 均无法确保大公国际用以进行评级之所有相关信息的正确性及完整性。发行人及其顾问最终仍须对其提供予大公国际及市场的要约文件及其它报告之资讯正确性负责。

与发行人之关系

大公国际与任何发行人、订阅者、或任何其他个人并无信用关系。大公国际的所有作为并无意或不应被解读为其欲与任何发行人或任何其信用评级之使用者建立信用关系。评级可能因为信息内容发生变化、信息内容有所增加、信息的正确性、信息的可取得性、信息的不足, 或任何经大公国际认定为充分之理由而改变、确认、列入信用观察、修正或撤销。

大公国际并不会提供任何一方任何顾问服务、财务咨询, 或法律、审计、会计、鉴价、评价或精算服务。信用评级不应被视为可取代此等建议或服务。大公国际授予评级并不代表本机构同意受评者可在任何公开说明书、上市文件或其它根据任何相关证券法令进行之申报中, 引用大公国际之名作为专家之意见。

版权© 2018 大公国际版权所有