

אנליסט: אלון גלזר
03-6845734
along@leader.co.il

תחזיות לתוצאות הבנקים ברבעון 1 ריבית נמוכה ומדד שלילי יביאו לתוצאות נמוכות

הדוחות הרבעוניים של הבנקים יפורסמו במהלך השבועיים הקרובים, כאשר כרגיל מזרחי יהיה הראשון לפרסם ויתר הבנקים יפרסמו בסוף השבוע הבא. אם מחפשים את הרמז הראשון לכך שהתוצאות לא הולכות להיות מרשימות, ניתן למצוא אותו בכך שכל ארבעת הבנקים (למעט מזרחי) מצאו לנכון לפרסם התוצאות ביום האחרון האפשרי (22 במאי). להזכירכם, המפקח על הבנקים קצר את זמן הפרסום, כאשר השנה הבנקים מחויבים לפרסם התוצאות עד ה- 22 לחודש.

תאריך הפרסום	הבנק
15 במאי	מזרחי
22 במאי	בינלאומי
22 במאי	דיסקונט
22 במאי	פועלים
22 במאי	לאומי

הריבית תמשיך לפגוע ברווחי המימון, וברבעון הנוכחי גם המדד השלילי יפגע בהכנסות המימון: אנחנו כותבים את זה כל רבעון ומגלים כל רבעון שהריבית יכולה לרדת עוד והמדד יכול להיות יותר נמוך. ברבעון הזה אנחנו נמצאים עם ריבית שפל של 0.75% (עוד ירידת מדרגה ברבעון 1), ועם מדד שלילי שיביא לפגיעה ברווחי המימון. לכל הבנקים עודף נכסים מדדיים, ולפיכך אינפלציה שלילית פוגעת באופן ישיר ברווחי המימון. בנוסף, ברבעון הנוכחי צפוי להיכנס לתוקפו תקן חדש שיביא לכך שחלק קטן מהעמלות הבנקאיות ייפרשו לתקופה של עד 3 שנים, דבר שעשוי להביא לפגיעה קלה נוספת בתוצאות הרבעון.

שוק ההון וההפרשות הנמוכות יקצזו ההשפעות השליליות: שוק ההון המשיך להיות טוב ברבעון הראשון, כולל שוק האג"ח (שוב אנחנו מגלים שיש עוד בשר באגחים), כאשר יש לזכור כי לבנקים רווחים בתיק הזמין למכירה שטרם מומשו והבנקים צפויים להכיר השנה בחלק מרווחים אלו, כאשר רבעון חלש יחסית כמו הרבעון הראשון יכול להיות סיבה טובה למימושים והכרה ברווח.

סעיף הוצאות ימשיך לרכז עניין: מצד אחד נראה בחלק מהבנקים הוצאות גבוהות יחסית בגין עדכוני השכר החדשים (חלק מההעלאה השנתית משויכת כולה לרבעון הראשון), ומנגד אנו מצפים לראות את פירות ההתייעלות בחלק מהבנקים.

שני אירועים חשובים בדוחות 2014: הפסקת ההכרה של דיסקונט ברווחי הבינלאומי (רישום הרווחים ישירות להון), והכרה של לאומי ברווחי (וכמובן גם הפסדי) החברה לישראל בדיליי של רבעון. ברבעון הנוכחי לאומי לא צפוי לדווח על תוצאות החברה לישראל, והחל מהרבעון הבא הוא ידווח על הרבעון הקודם.

בשורה התחתונה תוצאות הרבעון יצביעו על המשך השחיקה ברווחיות, בעיקר בשל השפעת הריבית הנמוכה, והפעם גם המדד השלילי. מנגד, כמו ברבעונים האחרונים שוק ההון הטוב וההפרשות הנמוכות ימתנו חלק ניכר מהפגיעה ברווח.

הפסדי אשראי	ROE	EQ1-2014	Q42013	Q1-2013	2013	מכפיל הון	
0.20%	8.1%	536	348	570	1,948	0.77	לאומי
0.25%	9.0%	654	651	621	2,580	0.92	פועלים
0.35%	7.0%	216	72	263	874	0.54	דיסקונט
0.15%	10.7%	246	252	280	1,078	1.09	מזרחי
0.10%	7.5%	126	141	136	570	0.84	בינ"ל

גילוי נאות

פרטי התאגיד

לידר ושות' בית השקעות בע"מ
רח' הארבעה 21, תל-אביב
טל: 03-6845757

גילוי מטעם התאגיד

הדו"ח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור, על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים ומידע אחר אשר לידר ושות' בית השקעות בע"מ ("לידר ושות'") מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות ביחס למידע. עם זאת, מודגש כי אין לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו אחראים למהימנות המידע המפורט בדו"ח, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בו או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחר בדו"ח. הדו"ח מופנה רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמכו בלבד החלטות השקעה כלשהן. לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או להפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש בדו"ח זה ו/או כתוצאה מהסתמכות עליו. הדו"ח אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו, והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. קורא דו"ח זה אינו יכול להניח כי הסתמכות על הדעות וההמלצות המובאות בו, תיצור עבורו רווחים. הדו"ח אינו ייעוץ השקעות ואינו מהווה הזמנה לרכוש או הזמנה למכור את ניירות הערך הנזכרים בו. לפיכך, אין להסתמך על המידע הכלול בדו"ח ואין בו כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת ייעוץ מקצועי, לרבות מיועץ השקעות אשר ייעוצו מתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. הנחת קורא הדו"ח צריכה להיות שלידר ושות', עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם ("קבוצת לידר") מחזיקים בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המתוארים בדו"ח ("ניירות הערך") ו/או שיש להם זיקה אחרת לניירות הערך וכן שהם יקנו או ימכרו את ניירות הערך כולם או חלקם אחרי או לפני הוצאת הדו"ח. מדיניות ההשקעות של התאגידים מקבוצת לידר העוסקים בהשקעות בניירות ערך, עבור עצמם או עבור אחרים, ומחזיקים בניירות ערך, נקבעת על ידי מערך ההשקעות של אותם תאגידים, ללא ידיעה או מעורבות של מחבר האנליזה. החלטות גורמים אלה בנוגע לקנייה, מכירה או החזקה בניירות הערך עשויות שלא לתאם את מסקנות האנליזה.

לידר ושות' ותאגידים מקבוצת לידר עוסקים בחיתום, שיווק השקעות, ניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, תיווך בעסקאות בניירות ערך, השקעות בניירות ערך לחשבון עצמם, ניהול והשקעה במיזמי הון סיכון ומיזמי private equity, בפעילויות מסחריות אחרות ופעילויות אחרות בשוק ההון. הדו"ח יכול שיתייחס לניירות ערך שללידר ושות' יש זיקה אליהם מכוח השתייכותה לקבוצת לידר ו/או בשל התמורה שקיבלה או תקבל לידר ושות' או תאגיד אחר מקבוצת לידר מאת מנפיקי ניירות הערך ו/או מוכריהם ו/או מפיציהם במסגרת מתן שירותים בשוק ההון לרבות שירותי חיתום, ו/או בשל החזקה בניירות הערך האמורים ו/או ביצוע עסקאות בהם על ידה או על ידי גורמים אחרים מקבוצת לידר.

- במהלך שנים עשר החודשים האחרונים נתנה לידר הנפקות (1993) בע"מ מקבוצת לידר שירותי גיוס הון והפצה בהנפקות של בנק מזרחי והבנק הבינלאומי ועשויה, כמו גם חברות אחרות מקבוצת לידר, לתת להן או לחברות קשורות להן שירותים בעתיד ולקבל תמורה בגין השירותים הנ"ל.
- הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ מחזיק בכ-19.9% מהון המניות המונפק של לידר הנפקות (1993) בע"מ, חברה בת של לידר שוקי הון בע"מ הרשומה במרשם החתמים, וכן עשוי לתת ללידר שירותי חבר בורסה עבור לקוחות הברוקרג' שלה (לפרטים נוספים – ראה דוח מיידי של לידר שוקי הון מיום 23.3.2011). לידר הנפקות נתנה במהלך שנים עשר החודשים האחרונים שירותי הפצה לבנק הבינלאומי ולחברות הקשורות לבעל השליטה בבנק, לרבות חברת פיבי וחברת פז.

לידר ושות' או תאגיד קשור אליה החזיקו במועד פרסום עבודת האנליזה ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום החזקה מהותית בניירות הערך של התאגידים הנסקרים בעבודה זו ("תאגיד קשור" ו"החזקה מהותית" – כהגדרתם בהוראות רשות ניירות ערך מיום 18.9.2007).

סולם המלצות

קניה - תשואת יתר של מעל 20% בשנה הקרובה
ת. יתר - תשואת יתר של 20% - 10% בשנה הקרובה
ת. שוק - תשואה של +/- 10% בשנה הקרובה
ת. חסר - תשואת חסר של 20% - 10% בשנה הקרובה
מכירה - תשואת חסר של מעל 20% בשנה הקרובה

פרטי מכיני עבודת האנליזה:

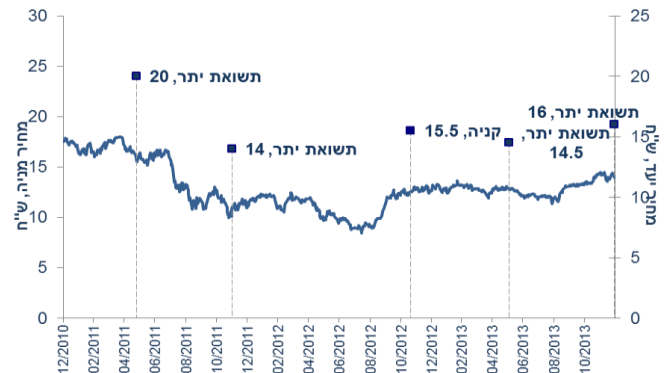
שם: אלון גלזר
כתובת: רח' הארבעה 21, תל-אביב
e-mail: along@leader.co.il
השכלה: M.B.A מנהל עסקים: מימון – אוניברסיטת ת"א.
LL.B משפטים – אוניברסיטת ת"א.
ניסיון מקצועי: לידר שוקי הון – אנליסט (פברואר 2004 ואילך).
כלל פיננסים בטוחה – אנליסט (2004-2000).

ענף הבנקים – גורמי סיכון:

- תלות גבוהה במצב המשק
- פגיעה בשווקים הפיננסיים בארץ ובעולם
- שוק המשכנתאות והאשראי בארה"ב ובאירופה
- חשיפה לגופים פיננסיים בחו"ל
- השפעות רגולטוריות
- חשיפה לשוק הנדל"ן למגורים ושוק המשכנתאות בישראל

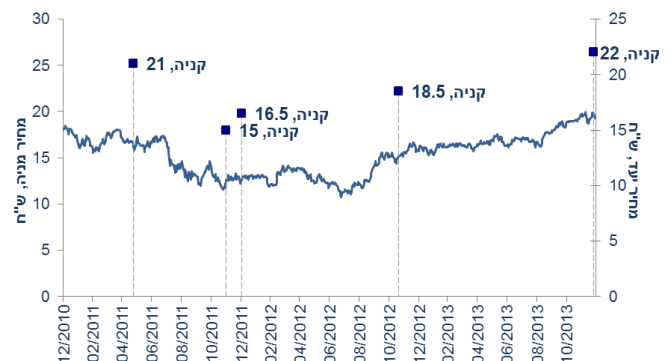
בנק לאומי

תאריך	המלצה	מחיר יעד	אנליסט
24.5.11	תשואת יתר	20.0 ₪	אלון גלזר
30.11.11	תשואת יתר	14.0 ₪	אלון גלזר
21.11.12	קניה	15.5 ₪	אלון גלזר
2.06.13	תשואת יתר	14.5 ₪	אלון גלזר
31.12.13	תשואת יתר	16.0 ₪	אלון גלזר



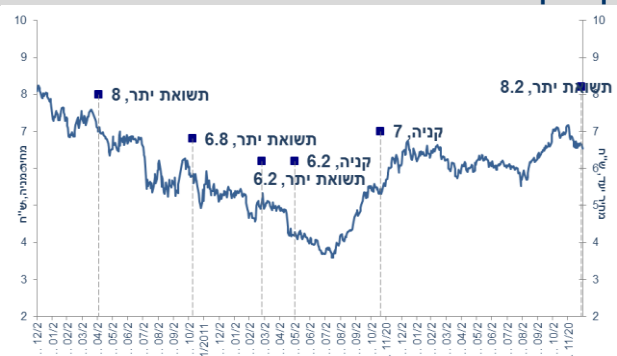
בנק הפועלים

תאריך	המלצה	מחיר יעד	אנליסט
24.5.11	קניה	21.0 ₪	אלון גלזר
30.11.11	קניה	15.0 ₪	אלון גלזר
1.1.12	קניה	16.5 ₪	אלון גלזר
21.11.12	קניה	18.5 ₪	אלון גלזר
31.12.13	קניה	22.0 ₪	אלון גלזר



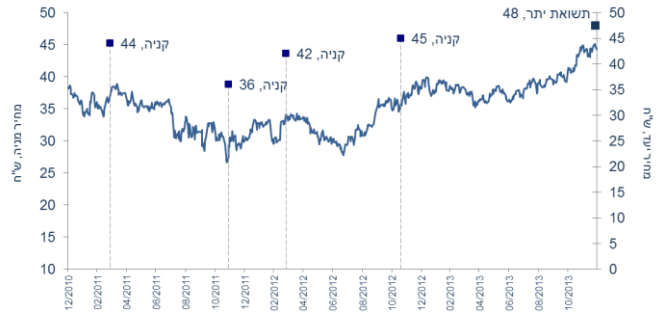
בנק דיסקונט

תאריך	המלצה	מחיר יעד	אנליסט
24.5.11	תשואת יתר	8.0 ₪	אלון גלזר
30.11.11	תשואת יתר	6.8 ₪	אלון גלזר
15.4.13	תשואת יתר	6.2 ₪	אלון גלזר
31.5.12	קניה	6.2 ₪	אלון גלזר
21.11.12	קניה	7.0 ₪	אלון גלזר
31.12.13	תשואת יתר	8.2 ₪	אלון גלזר



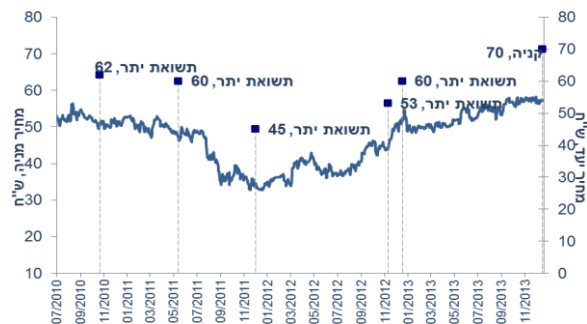
בנק מזרחי

תאריך	המלצה	מחיר יעד	אנליסט
27.3.11	קניה	ש 44.0	אלון גלזר
28.11.11	קניה	ש 36.0	אלון גלזר
26.3.12	קניה	ש 42.0	אלון גלזר
21.11.12	קניה	ש 45.0	אלון גלזר
31.12.13	תשואת יתר	ש 48.0	אלון גלזר



הבנק הבינלאומי

תאריך	המלצה	מחיר יעד	אנליסט
24.5.11	קניה	ש 60.0	אלון גלזר
10.12.11	קניה	ש 45.0	אלון גלזר
21.11.12	קניה	ש 53.0	אלון גלזר
31.12.12	קניה	ש 60.0	אלון גלזר
31.12.13	קניה	ש 70.0	אלון גלזר



ראו גילוי נאות לגבי הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ בפרק הגילוי מטעם התאגיד המופיע לעיל.

גילוי והצהרת האנליסט:

אני, אלון גלזר, בעל רישיון מס' 5407, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

אלון גלזר