
פברואר 2013

מתודולוגיה

הקשר בין סולם הדירוג הגלובאלי לבין סולם הדירוג המקומי

אנליסט אשראי ראשי:

יובל טורבטי, 972-3-7539701 yuval_torbati@standardandpoors.com

תוכן

הקשר בין סולם הדירוג הגלובאלי לבין סולם הדירוג המקומי
שאלות ותשובות נפוצות

מתודולוגיה

הקשר בין סולם הדירוג הגלובאלי לבין סולם הדירוג המקומי

Standard & Poor's Maalot מדרגת אשראי על בסיס המתודולוגיה הגלובאלית של חברת Standard & Poor's. בחודש יולי 2009 פרסמנו לראשונה את טבלת המיפוי (ראו להלן) המשווה את סולם הדירוג המקומי בישראל לסולם הדירוג הגלובאלי. מיפוי זה מספק את אחת הדרכים למשקיעים בשוק החוב הישראלי להעריך את הקשר שבין הדירוגים בסולם המקומי של S&P Maalot לדירוג על פי סולם הדירוג הגלובאלי של Standard & Poor's.

טבלת מיפוי של סולם דירוג מקומי ישראלי לסולם הדירוג הגלובאלי

Standard & Poor's Maalot סולם דירוג מקומי	Standard & Poor's סולם דירוג גלובאלי
'iAAA'	'BBB' and Higher
'iAA'	'BB' or 'BBB'
'iA'	'B' or 'BB'
'iBBB'	'B'
'iBB'	'CCC'
'iB'	'CCC'
'iCCC'	'CCC'
'iCC'	'CC'
'D' (Default)	'D' (Default)
'SD' (Selective Default)	'SD' (Selective Default)

טבלת המיפוי לעיל משווה בין סולם הדירוג הגלובאלי של Standard & Poor's לבין סולם הדירוג המקומי של S&P Maalot. בטבלה ניתן לראות רק קטגוריות דירוג לזמן ארוך ללא קטגוריות המשנה (+) ו- (-).

שאלות ותשובות נפוצות

להלן דיון, בצורת שאלות ותשובות, המתייחס לטבלת המיפוי ולקשר שבין סולם הדירוג המקומי לבין סולם הדירוג הגלובאלי.

מה היא "טבלת מיפוי" ולמה היא משמשת?

טבלת המיפוי יכולה לשמש להשוואה בין סולם הדירוג המקומי הישראלי לבין סולם הדירוג הגלובאלי של Standard & Poor's. נציין כי למרבית הדירוגים הגלובאליים יש יותר מתוצאה אחת אפשרית בסולם הדירוג הישראלי. S&P Maalot מדרגת חברות, עסקאות ואגרות חוב על פי מתודולוגיה גלובאלית, כאשר בסוף תהליך הדירוג מתקבלת תוצאת דירוג על פי סולם הדירוג הגלובאלי. באמצעות טבלת המיפוי, אנו ממירים את הדירוג הגלובאלי לדירוג בסולם הישראלי שלרוב מתפרסם לציבור וכולל את הסימול 'il'.

נהוג להתייחס לדירוגים של 'BBB' ומעלה בסולם הדירוג הגלובאלי כ-"דרגת השקעה". האם אפשר לעשות שימוש באותה הגדרה לדירוגים של 'ilBBB' ומעלה בסולם הדירוג המקומי?

לא. המונח "דרגת השקעה" נפוץ בשוק האשראי אך הוא מתייחס אך ורק לסולם הדירוג הגלובאלי של Standard & Poor's. אינה עושה שימוש במונח "דרגת השקעה" באף אחד מסולמות הדירוג המקומיים בעולם, לרבות בסולם הדירוג הישראלי. לפיכך, שימוש במונח הנ"ל בהקשר של סולמות הדירוג המקומיים, וביניהם סולם הדירוג הישראלי, אינו תואם את המדיניות של Standard & Poor's. נציין כי גם בסולם הגלובאלי, המונח "דרגת השקעה" לא הוטבע על ידי Standard & Poor's אלא על ידי קבוצת משקיעים מוסדיים בארה"ב, אם כי Standard & Poor's עושה שימוש במונח במחקרים שונים על שיעורי חדלות פירעון.

מה יכול לגרום לשינויים בטבלת המיפוי?

מיפוי סולם דירוג מקומי/גלובאלי צפוי להיות יציב אלא אם חלו שינויים משמעותיים באיכות האשראי של המדינה (דירוג החוב הממשלתי) או בסביבת השוק (סיכון מדינה). שינויים בטבלה עשויים לקרות בהתחשב בעוצמת האירועים הספציפיים. על פי תחזית הדירוג הנוכחית של מדינת ישראל, לא צפוי שינוי בדירוג של מדינת ישראל (foreign currency A+/Stable/A-1, local currency AA-/Stable/A-1+) הקצר מהסוג היכול לגרום לצורך בכיול מחדש של טבלת המיפוי. נציין כי לא חל שינוי בטבלת המיפוי מאז פרסומה ביולי 2009.

האם דירוגים מקומיים בסולם הישראלי ברי השוואה לסולמות דירוג מקומיים אחרים של Standard & Poor's?

לא. כל סולם דירוג מקומי של Standard & Poor's הוא ספציפי לאותו שוק מקומי, ואין לעשות השוואות בין סולמות דירוג מקומיים של מדינות שונות. לכל מדינה יש טבלת מיפוי משלה, אשר לרוב מושפעת מדירוג המדינה (sovereign rating), והטבלאות הנ"ל שונות ממדינה למדינה.

האם דירוג האשראי של מדינת ישראל מהווה מגבלה (תקרה) על דירוג האשראי הגלובאלי או המקומי של החברות הישראליות?

במרבית המקרים, דירוג אשראי של חברה נתונה אינו עולה על דירוג האשראי של המדינה בה מרוכזים עיקר עיסוקיה של החברה. עם זאת, דירוג האשראי של חברה יכול להיות גבוה יותר מדירוג המדינה אם אנו סבורים שהמאפיינים של החברה יאפשרו לה לשרוד גם בעת כשל פירעון של המדינה (לדוגמה – יצרנים של מוצרים בעלי ביקוש קשיח כאשר מרבית התוצרת נמכרת לשווקים מחוץ למדינת הפעילות). כיום, ישנם 120 דירוגים של חברות ועירויות על פני 21 מדינות, העולים על דירוגי האשראי של מדינות הפעילות. נציין כי התקרה האבסולוטית לדירוג של חברה הנה "דירוג העברה והמרה" (transfer & convertibility rating) של מדינת הפעילות,

שבדרך כלל גבוה מדירוג הממשלה של אותה מדינה (ראו Methodology: criteria for determining transfer & criteria assessments – May 2009), ומעיד על טיבו של משטר המט"ח הנהוג במדינה.

בפועל, אין כיום ישות ישראלית שהערכתנו לדירוג האשראי הגלובאלי שלה, כפי שמשתקף מפרופיל הסיכון העסקי והפיננסי, מגיעה לדירוג הגבוה יותר מדירוג האשראי הגלובאלי של ממשלת ישראל (A+/Stable) או מדירוג ההעברה וההמרה של ישראל (AA). לפיכך, דירוג האשראי של מדינת ישראל אינו מהווה חסם עליון לדירוגים של התאגידים הישראליים, הן בדירוגים הגלובאליים והן בדירוגים המקומיים הנגזרים מהם.

התוכן המופיע באתר Standard & Poor's Maalot ("S&P") ("האתר"), לרבות דירוגי המנפיק; דירוגי ההנפקה; ה-RES; הערכות החוסן הפיננסי; דירוגי ההלוואות וההנפקות הפרטיות; הדירוגים הגלובליים; המאמרים וכן הדירוגים על פי סולם הדירוג הבינלאומי של S&P (ביחד ולחוד, "התוכן") מבוסס על מידע שנתקבל מ-S&P וממקורות אחרים אשר S&P מאמינה כי הינו מהימן. המאמרים המופיעים באתר מבוססים על מאמרים אשר נכתבו ונוסחו ע"י הצוות המקצועי הגלובלי של Standard & Poor's בשפה האנגלית, ועברו שינויים, עריכה, קיצורים והתאמות שונות על מנת להופיע באתר בשפה העברית. S&P אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי דיוקים או חוסרים הנובעים מביצוע שינויים, עריכה, קיצורים, התאמות ו/או מחיקות במאמרים, בין היתר תוך כדי ביצוע פעולות תרגום המאמרים והתאמתם לאתר בשפה העברית כאמור לעיל.

מובהר בזאת כי התוכן אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל של איזו מן ההתחייבויות שנטלו על עצמם הגופים המדורגים ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים שהציגו גופים אלה, או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו ל-S&P כתנאי לקבלת התוכן, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

התוכן, לרבות, אך לא רק, דוחות הדירוג והערכת החוסן הפיננסי, מהווה אך ורק הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומו, ואינו מהווה דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות כלשהן. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או יועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך עבורך.

© כל הזכויות בתוכן שמורות ל-S&P. אין להעתיק, לצלם, להפיץ, לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לאחסן במאגר מידע או מערכת לאחזור מידע, או לעשות כל שימוש מסחרי בתוכן זה, מכלול או מקצתו, ללא קבלת הסכמת S&P מראש ובכתב. אין לעשות בתוכן כל שימוש מעבר לשימוש המפורט במסמך זה, בתנאי השימוש ובמדיניות הפרטיות.