

דירוג מכשירים מורכבים של בנקים – שאלות ותשובות

29 בנובמבר, 2015

אנליסט אשראי ראשי:

מיכל גור-כגן, 972-3-7539708, michal.gur.kagan@standardandpoors.com

תוכן עניינים

שאלות ותשובות

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

דירוג מכשירים מורכבים של בנקים – שאלות ותשובות

שאלות ותשובות

מה משקף דירוג המנפיק עבור מוסד בנקאי?

הדירוג משקף את סיכון האשראי הטמון בחוב הבכיר הלא מובטח לטווח ארוך (מעל שנה) שמנפיק התאגיד הבנקאי.

מה משקף דירוג מכשיר מורכב?

דירוג מכשיר מורכב משקף את הסיכון לאי תשלום (מחיקה, המרה או דחייה) של הקרן ו/או הריבית (סיכון המכונה Default Risk) ונחיתות חוזית ביחס להתחייבויות האחרות של הבנק (סיכון המכונה Contractual Subordination Risk). מכשירים מורכבים תמיד ידורגו נמוך יותר מדירוג המנפיק.

מדוע הבנקים בארץ ובעולם מנפיקים מכשירים אלו כעת?

ההתפתחויות האחרונות בעולם בנוגע לאי ודאות לגבי תמיכה ממשלתית בתאגידים בנקאים (בעקבות ה-Bank Recovery and Resolution Directive של האיחוד האירופי), בליווי לחצים רגולטוריים להגדלת כריות הביטחון לספיגת הפסדים, דוחפות את הבנקים להנפיק מכשירים מורכבים אשר משמשים כרית בטחון נוספת לחוב הבכיר, מעבר להון העצמי ה"טהור". מכשירים אלו מוכרים כהון רגולטורי.

האם המכשירים האלו דומים בארץ ובעולם?

המסגרת המנחה להנפקת מכשירים אלו המוכרים כהון רגולטורי היא באזל III, ולכן אנו מצפים לדמיון בין המכשירים המונפקים בארץ למכשירים המונפקים באירופה לצרכים רגולטוריים דומים (Tier 1 / Tier 2 / Tier 3 וכו').

האם המכשירים האלו נועדו להגן על הבנק רק מחדלות פירעון בתרחיש קיצון?

לא רק. ישנם מכשירים הנועדים להגן על הבנק מחדלות פירעון ומופעלים רק במצב קיצון כאשר קיים סיכון לסולבנטיות הבנק (Non-viability) וישנם מכשירים אשר מיועדים לשמש כרית לספיגת זעזועים במהלך העסקים השוטף (Going concern). מכשירים שונים יסווגו כרבדי הון רגולטורי שונים (ראשוני/משני/שלישוני) וכן ידורגו בהתאם לפרופיל ספיגת הפסדים שלהם.

האם הנפקת המכשירים האלו משפיעה על דירוג החוב הבכיר של הבנק?

המכשירים המורכבים שאנו מגדירים כהון (העונים למאפיינים הוניים חזקים מספיק) יכולים לחזק את הערכת ההון הפנימית שלנו (S&P's Risk Adjusted Capital) ועל ידי כך לחזק את דירוג המנפיק ואת דירוג החוב הבכיר.

האם אי תשלום קופון או קרן, מחיקה או המרה למניות, הנעשים על פי תנאי המכשיר, נחשבים באופן אוטומטי לאירוע כשל פירעון (Default) לפי מתודולוגיית הדירוג?

באופן כללי, על פי המתודולוגיה שלנו, דירוג של מכשיר עם מרכיב של דחייה או ביטול תשלום ריבית או מחיקה/דחייה/המרה למניות של הקרן ירד ל-'D' כשהתשלום נדחה או לא משולם במלואו, באופן פרמננטי, בהתאם לתנאי המכשיר.

חשוב לציין כי הורדת דירוג המכשיר ל-'D' לא תוביל להורדת דירוג המנפיק ל-'SD' או ל-'D', כל עוד אי התשלום נעשה בהתאם לתנאי המכשיר או אם המכשיר מהווה חלק מההון הרגולטורי של תאגיד בנקאי מפקח.

האם יכול להיות פער גדול בין דירוג מכשיר מורכב לדירוג החוב הבכיר של הבנק?

כן, פער הדירוג יכול להיות גדול. לבנקים המדורגים בדרגת השקעה (גלובלית) ישנם מכשירים מורכבים המדורגים מתחת לדרגת השקעה בפער משמעותי מדירוג המנפיק או החוב הבכיר, דבר המשקף את המאפיינים ההוניים החזקים שלהם.

האם הפער בין דירוג המכשיר לדירוג החוב הבכיר (פער הנוצ'ים) הוא קבוע?

לא, דירוג המכשיר נקבע בהתאם למאפיינים הספציפיים שלו ולמאפייני המנפיק. לדוגמה, השאלה אם המנפיק הוא בדרגת השקעה (גלובלית) או מתחת לדרגת השקעה משפיעה על מספר הנוצ'ים שאנו מורידים בגין נחיתות חוזית.

האם דירוג המכשיר מושפע מתמיכה ממשלתית?

לא. הדירוג של המכשירים המורכבים מבוסס על הערכת החוסן העצמאי של המנפיק (Stand Alone Credit Profile) בסולם הגלובלי, משום שאנו מניחים שמכשירים אלו לא יזכו לתמיכת מדינה.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- Bank Hybrid Capital And Nondeferrable Subordinated Debt Methodology And Assumptions, 29 בינואר, 2015

את המאמר ניתן למצוא באתר של Standard & Poor's, www.standardandpoors.com.

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, מכולו או מקצתו, ללא קבלת הסכמת S&P מראש ובכתב. אין לעשות בתוכן כל שימוש מעבר לשימוש המפורט במסמך זה, בתנאי השימוש ובמדיניות הפרטיות.