



בחינת הנחת התמיכה בחוב הנחות במערכת הבנקאות

דוח מיוחד | ינואר 2014

אנשי קשר:
אבי בן-נון, ראש צוות
avib@midroog.co.il
סיגל יששכר, ראש תחום חברות
i.sigal@midroog.co.il

- בחודש ינואר 2013 פרסמה מידרוג את המתודולוגיה לדירוג בנקים¹ בה היא עושה שימוש. המתודולוגיה כוללת שלושה חלקים עיקריים:
1. הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק (BFSR- Bank Financial Strength Ratings), כלומר- מהי איכות האשראי של הבנק ויכולתו לשרת את התחייבויותיו ממקורותיו העצמאיים, לפני הנחת תמיכה חיצונית. בשלב זה מתקבל דירוג איכות האשראי הפנימית.
 2. הערכת תמיכה חיצונית לסוגי החוב השונים- באמצעות מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת (JDA- Joint Default Analysis)².
 3. מידרג הסיכון של מכשירי החוב השונים, הנובע מרמת הנדחות ומנגנוני ספיגת ההפסדים של מכשיר החוב ביחס לחוב הבכיר (Notching Priority).

הסוגיה שתואר בדוח זה, ותוסף להיבחן על ידינו בטווח הזמן הקרוב, יש בה בכדי להשליך על אבן הדרך השלישית במתודולוגיה- דירוג החוב הנחות. כיום ובעבר, דירוג מכשירי החוב הנחות של הבנקים מגלם הסתברות גבוהה לתמיכת מדינה ובעוצמה דומה לזו של החוב הבכיר. להערכתנו, כפי שנסביר בהרחבה בהמשך, חלה עלייה ברמת אי הודאות בנוגע להסתברות התמיכה בחוב הנחות במערכת הבנקאות בישראל, כך שיכול ויש הצדקה להקטנת הסתברות התמיכה החיצונית בחוב הנחות. לא חל כל שינוי בהנחות מידרוג לגבי נידחות מכשירי החוב הנחות ביחס לשאר התחייבויות הבנק. להערכתנו זו, צפויות להיות השלכות שליליות על דירוג מכשירי החוב הנחות של כל הבנקים המדורגים.

מטרותיו של דוח מיוחד זה הן:

1. מתן הסבר לשאלה מדוע להערכת מידרוג חלה עלייה באי הודאות בנוגע להסתברות תמיכת המדינה בחוב הנחות.
2. סקירת המשתנים העיקריים המשפיעים על הסתברות תמיכת המדינה בחוב הנחות.

המשבר הפיננסי הגלובלי הוביל מדינות רבות בעולם לאמץ תכניות פעולה לטיפול בבנקים במשבר, לרבות התייחסות פרטנית למעמדם של החובות הנחותים בעת משבר. בישראל, בניגוד לאזורים אחרים בעולם ובמיוחד אירופה וצפון אמריקה- אזורים בהם הרגולטור נקט צעדים משמעותיים לכפיית הפסדים על החוב הנחות בהתמודדות עם בנקים בעייתיים - לא נצפה שינוי משמעותי בפרדיגמת התמיכה המערכתית לאורך השנים האחרונות. עד כה, הרגולטורים בישראל לא נאלצו להתמודד עם תרחישי לחץ משמעותיים במערכת הבנקאות ובניגוד לאזורים אחרים בעולם, לא בוצעה חקיקה ולא ניתנו הוראות שעלולות להשתמע כי חל שינוי בסיכון של החוב הנחות מנקודת מבט משפטית. יחד עם זאת, להערכתנו, הרגולטור בישראל שואף לעמוד בחזית הרגולציה, תוך התאמתה למאפיינים של ישראל ובכלל זה אימוץ מסקנות באזל 3. ואכן, כפי שנראה, הרגולטור בישראל ממוקד כיום בהבטחת יישום באזל 3 בנושאי מכשירי הון רובד 1 נוסף והון רובד 2, הנכללים בהון לספיגת הפסדים בנקודת האי-קיימות³ (The Point Of Non Viability), תוך גריעת המכשירים הקיימים מההון בקצב מסוים. בנוסף, בהתקיים אירוע קיצון במערכת הבנקאית, המלווה לרוב בלחץ זמן, יכול כי הרגולטור המקומי יעדיף להשתמש בכלים רגולטורים זמניים, שפותחו ונוסו באירועים דומים במקומות אחרים מאשר "להמציא מחדש את הגלגל". בהקשר זה מדינות ה-G-20 אימצו שורת עקרונות של

¹ [מתודולוגיה לדירוג בנקים](#)

² ראה מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת ויישומו במערכת הבנקאות המקומית מינואר 2014 המצוי באתר מידרוג: www.midroog.co.il

³ נקודת האי קיימות מוגדרת כמוקדם מבין: 1. הנקודה שבה מחיקת חובות הינה הכרחית על מנת שהישות לא תהפוך לעסק מת, כפי שנקבע ע"י הרגולטור. 2. הנקודה שבה במידה ולא תינתן תמיכה חיצונית (הזרמת הון או כל תמיכה אחרת) הישות כנראה ותהפוך לעסק מת, כפי שקבע הרגולטור. מידע מפורט ניתן למצוא ב- "Minimum requirements to ensure loss absorbency at the point if non viability", Basel Committee, 13 January 2011

"נשיאה בנטל" של בעלי החוב הנחות בהקשר של חילוץ מערכות פיננסיות ממצבי לחץ. בכלל זה יכול הרגולטור לכפות על בעלי החוב הנחות הסדר חוב (Distressed Exchange) במסגרת תהליך החילוץ, פעולה אשר אינה מצריכה אישורים או סמכויות מיוחדות. המשתנים העיקריים המשפיעים להערכתנו על ההסתברות לתמיכת המדינה בחוב הנחות כוללים:

1. **מדיניות הממשלה והרגולטור** - בסעיף זה נבחנות הצהרות פומביות של הרשויות הרלוונטיות בהקשר זה ומה מידת מחויבותן להצהרות אלו. מידת מחויבותם של קובעי המדיניות לעמידה בסטנדרטים הבינלאומיים (ובכלל זה יישום המלצות ה-IMF לייסוד מסגרת עבודה לטיפול בבנקים כושלים במסגרת ה-FSAP, שביצעו למערכת המקומית ופורסם בשנת 2012) ומידת ההשפעה של תהליכים רגולטורים גלובליים על הרגולציה המקומית. סביר להניח כי החלטות קובעי המדיניות יושפעו גם מהלך הרוח הציבורי, המשליך על מרחב הפעולה שלהם.
2. **קיומם של כלים רגולטורים ומשפטיים** - יש לבחון את היכולת של הרשויות הרלוונטיות להשיג סמכות חוקית מיוחדת, במידת הצורך, להתמודדות עם משבר בנקאי ואת יכולתה לכפות על בעלי החוב הסדר חוב. כפיית הפסדים על בעלי החוב הנחות מחוץ לחדלות פירעון פורמאלית, יכול ותעשה ע"י סמכות סטטוטורית נרחבת, או ע"י אמצעים ספציפיים דוגמת הפעלת בנק כושל ע"י "בנק מגשר" (Bridge Bank). יש לבדוק את הזמינות של כלים אלו ולהעריך את מידת האפקטיביות שלהם, תוך הימנעות מסיכון הדבקה.
3. **מגבלות פיסקאליות של המדינה** - עלולות לחייב את המדינה לכפות הפסדים על בעלי החוב. מידרוג תעריך את גודל המערכת הבנקאית יחסית להיקף התמ"ג וחיבותה של המערכת המקומית וזאת אל מול הקיבולת הפיסקאלית של המדינה ולחצים שעלולים להיווצר במאזנה.
4. **גורמים נוספים** - בעלות ממשלתית, מגבלות חוקיות על מתן תמיכה, בעלי החוב המושפעים - מי מחזיק בעיקר החוב הנחות משקיעים מוסדיים, או משקיעים פרטיים וקיומה, או היעדרה של היסטוריה של תמיכה בחוב נחות.

עד למועד בחינה זו הערכנו את הסתברות התמיכה בחוב הנחות כגבוהה כנגזר מהסתברות התמיכה בחוב הבכיר. כעת, בחינת התמורות בגורמים אלה עשויה להצביע על הפחתת הוודאות לגבי התמיכה החיצונית בחוב הנחות. לא חל שינוי בהערכת התמיכה בחוב הבכיר במערכת הבנקאית, אותה אנו מעריכים כגבוהה, כפי שמשקף גם במסגרת חוק בנק ישראל הקובע כי אחת ממטרותיו של הבנק המרכזי היא שמירה על יציבות המערכת הפיננסית. בהתאם לכך הבנק המרכזי יכול להזרים נזילות לכל מוסד פיננסי בעל חשיבות מערכתית (אולם, ללא הגדרת קריטריונים קבועים ולשיקול הוועדה המוניטרית על בסיס בחינה פרטנית).

למרות כל האמור לעיל, מידרוג כנראה ולא תסיר לחלוטין את הנחת התמיכה החיצונית בחוב הנחות מהסיבות הבאות: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות הגבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה יחסית בין המערכת הבנקאית לגופים מוסדיים; היותה של המערכת הפיננסית המקומית ספק אשראי מרכזי לממשלה; אי ודאות מסוימת בנוגע להתנהגות ואמון בעלי החוב השונים ביחס לכפיית הפסדים קרוב לנקודת הכשל בהיעדר ניסיון קודם. אולם, בהיעדר עדות ברורה לכך שרשויות המדינה לא תומכות ב"נשיאה בנטל", או במידה ומידרוג תעריך, כי כפיית הפסדים על החוב הנחות לא יכולה להתבצע ללא סבירות גבוהה של הדבקה חובות בכירים יותר, עשויה מידרוג להקטין את הסתברות התמיכה החיצונית. בכל מקרה, קיימת תקרה לדירוג כתבי ההתחייבות הנדחים של נוט"ש אחד מתחת לדירוג החוב הבכיר המגלם את נדחות המכשיר ביחס לזכויותיהם של נושים אחרים.

המתודולוגיה של מודי'ס לדירוג חוב נחות

עד לשנת 2013 התבססה מודי'ס על מתודולוגיה לפיה החובות הנחותים ייהנו מתמיכה מערכתית חיצונית במקרה הצורך. המתודולוגיה אפשרה בחינת הנחת התמיכה לפי חלוקה גיאוגרפית והסרתה במידה ולהערכתם התהווה צורך, או נכונות לכפות הפסדים על בעלי החוב הנחות. כאמור לעיל, הניסיון המתמשך מהמשבר ונכונות הרגולטורים לכפות הפסדים על בעלי החובות הנחותים כתנאי מקדים לקבלת תמיכה ציבורית הובילו את מודי'ס בשנים האחרונות להסיר תמיכה חיצונית מחובות נחותים של בנקים בכמה אזורים גיאוגרפיים, שהובילה להורדות דירוגים לחובות אלה.

בתחילת שנת 2013 עדכנה מודי'ס את המתודולוגיה לדירוג חובות נחותים, כאשר בבסיס העדכון הוסרה הנחת התמיכה בחובות הנחותים ונקודת המוצא לדירוגם הינה דירוג האיתנות הפיננסית של הבנק בפני עצמו (BFSR) לפני הנחת תמיכה - המשקף את סיכון הבנק להזדקקות לתמיכה חיצונית על מנת להימנע מחדלות פירעון. נציין עוד, כי להערכת מודי'ס עדיין קיימות מספר מדינות בהן קיימת נכונות גבוהה לתמיכה בחוב הנחות ויכולת לעשות זאת, תוך התחשבות במצבן הפיסקאלי. לאור זאת, מודיס מציעה לבחון את הנחת התמיכה בכל אחת מהמדינות באופן פרטני.

גורמים להיחלשות התמיכה בחוב הנחות

ניסיון בינלאומי - לאורך המשבר הפיננסי הגלובאלי האחרון, שתחילתו בשנת 2007 והתפתחותו למשבר חובות, ניתן היה לחזות במספר תוכניות פעולה לטיפול בבנקים כושלים - ארגון מחדש במסגרת של "בנק טוב"/ "בנק רע", הסדרי חוב, מיזוגם של בנקים כושלים, או נכסיהם, לתוך בנקים חזקים יותר, הלאמה והזרמות הוניות ממשלתיות משמעותיות. במקרים רבים הייתה נכונות גבוהה של ממשלות ורגולטורים לכפות הפסדים על החובות הנחותים במסגרת תכנית החילוץ (ראה נספח 1). כלומר, בעלי החוב הנחות נשאו במקרים רבים בחלק מעלות החילוץ של בנקים כושלים. בנוסף, בחלק מהמדינות חוקקו חוקים שאפשרו לרשויות לכפות הפסדים על חובות נחותים (כדוגמת אירלנד בה נקטו בצעדים חריגים לכפיית הפסדים על בעלי החוב הנחות ובהם שינויי חקיקה המטפלים בבנקים שכשלו) ובמדינות אחרות חוקקו ויושמו תכניות חילוץ לבנקים כושלים (ראה נספח 2). יש לציין כי הניסיון במקרים אלו הראה כי פעולה זו לא יצרה אפקט "דומינו" ולא גרמה ל"הדבקה" של חובות בכירים יותר. בנוסף נציין כי במהלך תקופה זו הבהירה מסגרת העבודה של באזל 3 כי על מכשירי ההון השונים לכלול לכל הפחות מנגנון ספיגת הפסדים, או המרה להון בנקודת אי-הקיימות, או במקרה של הפרת חסם רגולטורי.

מדיניות מתקדמת לשיפור כריות ספיגת ההפסדים ואיתותים רגולטורים - כאמור, מערכת הבנקאות המקומית הפגינה יציבות יחסית במהלך המשבר האחרון, ללא רפורמות משמעותיות בטיפול בבנקים כושלים וללא אימוץ מסגרת עבודה בהתייחס לסוגיית "הנשיאה בנטל" (ספיגת הפסדים) בעת כשל המצריך תמיכה חיצונית. כלומר, רצון ויכולת המדינה לתמוך בחוב הנחות לא נבחנו בפועל. אולם, הפיקוח על הבנקים אימץ את מסגרת העבודה של באזל 3, ובפרט בנושאי מכשירי הון מותאמי באזל 3, תוך גריעה מההון של המכשירים הקיימים בקצב מסוים, אולי מתוך ציפייה כי לא יעלה הצורך בהתמודדות עם נושא זה עד להפחתת כל המכשירים הקיימים מההון. אימוץ מסגרת העבודה של באזל 3 יכולה להצביע על תפיסת הפיקוח על הבנקים את החוב הנחות, ככזה שצריך לספוג הפסדים.

להערכתנו, התנהלות הגופים הרלוונטיים בישראל מצביעה על נכונות גבוהה של המדינה להיות מעורה בקהילה הכלכלית הבינלאומית, ליטול על עצמה סטנדרטים בינלאומיים ולנהל דיאלוג שוטף עם רגולטורים מערביים וועדות בינלאומיות. התנהלות זו מעלה להערכתנו את הסבירות שהמדינה תושפע מעקרונות ה"נשיאה בנטל", שנתמכו פורמאליית ע"י מדינות ה-G-20 ושולבו במסגרת העבודה של ועידת באזל.

המלצות קרן המטבע הבינלאומית (מרץ 2012) - על רקע זה נציין את המלצות ה-IMF במסגרת הערכת יציבות המערכת הפיננסית המקומית (FSSA) מחודש מרץ 2012, המתייחסות למניעה וטיפול במשבר במערכת הפיננסית, המקבלות משנה תוקף, נוכח הריכוזיות הגבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית. המלצות מתייחסות למספר סעיפים עיקריים ובהם: 1. "סוד מסגרת עבודה מסודרת להתערבות מוקדמת בעת זיהוי סיגנלים בעייתיים במערכת הפיננסית בכלל ובבנקים בפרט - הרחבת סמכויות הבנק המרכזי לטיפול בכשל שעלול להיווצר. 2. טיפול באירועי כשל במטרה לשמר את פעילות הבנק כעסק חי - הכולל מספר כלים: מיזוג עם בנק איתן; הזרמת הון מהירה; המרת חוב נחות להון; העברת/ שמיטת נכסים והתחייבויות. 3. קביעת מסגרת לטיפול בבנקים בחדלות פירעון ולטיפול בבנקים בפירוק - מתן סמכויות למפרק להעברה מהירה של נכסים והתחייבויות; מנגנון העדפת תביעות בעלי פיקדונות על נכסי הבנק, לעומת בעלי חוב אחרים של הבנק; סמכות להקמת "בנק מגשר". כיום לבנקים אין מסגרת נפרדת המבטיחה את המשך אספקת השירותים הפיננסים והם נמצאים תחת חוק חדלות הפירעון הכללי. להערכתנו, ישומן של המלצות אלה עלול להוביל להקטנה משמעותית של הסתברות התמיכה בחובות נחותים במערכת הבנקאית המקומית בעת אירוע כשל ובנוסף להקטין חלקית את הסיכון המוסרי ועלויות המדינה, נוכח הצפייה לתמיכה חיצונית במערכת הבנקאית בעת הצורך. נציין עוד, כי סיכון ההדבקה של חובות בכירים יותר בהיעדר תמיכה בחוב הנחות, קטן להערכתנו גם על סמך ניסיון מצטבר ממדינות שונות בעולם המערבי וגם כן תומך בהקטנת הסתברות התמיכה.



מעבר לאמור לעיל, אנו מעריכים כי כל עוד לא קיימת מסגרת חוקית ומשפטית ברורה לגבי תוקף התמיכה בחובות הנחותים של הבנקים, אלו הקיימים והעתידים לבוא, הרי שביום בו תיבחן הנחת התמיכה, אם בכלל, יידונו סוגיות מורכבות כגון, מאזן השיקולים בין העלות הישירה, והמיידית של התמיכה בחובות הנחותים עבור משלם המסים (קרי הוצאה התקציבית), לבין העלות של היעדר התמיכה עבור החוסכים הפנסיוניים המחזיקים בניירות ערך אלו. אנו מעריכים כי להלך הרוח הציבורי יהיה משקל בקבלת ההחלטות באותה עת. כמו כן, מידת התמיכה היא בוודאי גם נגזרת של היקף המשבר. בתרחיש של משבר מערכתי בו המדינה תידרש להעניק תמיכה משמעותית לסקטור הבנקאות (בניגוד לתמיכה בבנק ספציפי), תוך לחץ על מאזנה יכולת המדינה לעשות זאת תקטן משמעותית ועל כן יכול ויהיה צורך בהעדפת בעלי פיקדונות על בעלי חוב אחרים.

דוחות קשורים

- [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת ויישומו בדירוג בנקים - דוח מיוחד, ינואר 2014](#)
- [ענף הבנקאות - מתודולוגיית דירוג, ינואר 2013](#)

תאריך הדוח: 14.01.2014

נספח 1 - תיאור מספר מקרים של בנקים כושלים בהם ספגו חובות נחותים הפסדים כפויים (2007-2013)

תיאור הפעולה	מועד	אזור גיאוגרפי	בנק
הלאמה	2007	בריטניה	Northern Rock
אי תשלום קופון	2008 - עד היום	ארה"ב	Fannie Mae/ Freddie Mac
אי תשלום קופון ומחיקת חלק מהקרן	2008 - עד היום	גרמניה	Commerzbank Group
אי תשלום קופון, מחיקת חלק מהקרן והסדר חוב	2008 - עד היום	גרמניה	Bayerische Landesbank
אי תשלום קופון	2008 - עד היום	גרמניה	HSH Nordbank
אי תשלום קופון, מחיקת חלק מהקרן והסדר חוב	2008 - עד היום	גרמניה	Depfa
העברת חלק מהנכסים וההתחייבויות של הבנק ⁴	2008	דנמרק	Roskilde
העברת חלק מהנכסים וההתחייבויות של הבנק	2009	דנמרק	Fionia Bank
העברת חלק מהנכסים וההתחייבויות של הבנק	2009	בריטניה	Bradford & Bingley
העברת חלק מהנכסים וההתחייבויות של הבנק	2009	בריטניה	Dunfermline
הסדר חוב	2009	בריטניה	West Bromwich Building Society
אי תשלום קופון והסדר חוב	2009-2010	ארה"ב	Citigroup
אי תשלום קופון והסדר חוב	2009-2010	פורטו ריקו	Banco Popular de Puerto Rico
אי תשלום קופון	2009 - עד היום	בלגיה	Belfius Bank (Dexia Bank Belgium)
הסדר חוב	2010	אנגליה	Chelsea Building Society
אי תשלום קופון והסדר חוב	2010-2013	אירלנד	Anglo Irish Bank
הסדר חוב	2010-2011	אירלנד	Bank Of Ireland
הסדר חוב	2011	אירלנד	Allied Irish Banks
הסדר חוב	2011	אירלנד	EBS Ltd
הסדר חוב	2011	אירלנד	Irish Nationwide Building Society
העברת חלק מהנכסים וההתחייבויות של הבנק	2011	דנמרק	Amagerbanken
העברת חלק מהנכסים וההתחייבויות של הבנק	2011	דנמרק	Fjordbank Mos
הסדר חוב	2012	בלגיה	Dexia Group
אי תשלום קופון	2012	איטליה	Banca Popolare di Milano
הסדר חוב	2012	יוון	National Bank Of Greece
הסדר חוב	2012	יוון	Eurobank Ergasias
הסדר חוב	2012	יוון	Alpha Bank
הסדר חוב	2012	יוון	Piraeus Bank
הסדר חוב	2012	קפריסין	Cyprus Popular Bank
אי תשלום קופון והסדר חוב	2011 - עד היום	אוסטריה	Oesterreichische Volksbanken
העברת חלק מהנכסים וההתחייבויות של הבנק	2012	דנמרק	Tonderbank
העברת חלק מהנכסים וההתחייבויות של הבנק	2013	דנמרק	Sparekassen Lolland
אי תשלום קופון	2013	סלובניה	Nova Kreditna Banka Maribor
הלאמה	2013	הולנד	SNS Bank

⁴ העברת חלק/ או כל הנכסים והתחייבויות של בנק כושל ופעילות העסקית לבנק "בריא" או לבנק מגשר (בד"כ בבעלות הבנק המרכזי) לצורך הגנה על יציבות המערכת והמפקידים.

נספח 2 - דוגמאות לאימוץ מדיניות לטיפול בבנקים כושלים - מספר מקרי בוחן מהעולם (2009-2012)

אנגליה (2009)

אומצה תוכנית פעולה למוסדות מקבלי פיקדונות באנגליה, אשר מאפשרת לרשויות להעביר חלק, או את כל נכסי בנק כושל ועסקיו למוסד אחר, או לבנק מגשר בשליטת הבנק המרכזי האנגלי עד לרכישה ע"י גוף פרטי. כלי זה אינו כלי סטטוטורי לכפיית הפסדים כחלק מתוכנית חילוץ, אולם כפיית הפסדים על בעלי החוב משתמעת נוכח העברת חלק מנכסי הבנק ליישות אחרת.

ארה"ב (2010)

חוקק חוק Dodd-Frank ב-2010 בנוגע למוסדות בעלי חשיבות מערכתית המאפשר ל-FDIC להתערב ולחלץ בנוסף לבנקים כושלים גם מוסדות פיננסיים מורכבים ובהם חברות החזקה בנקאיות ומוסדות פיננסיים לא בנקאיים. במסגרת זאת בסמכותו של ה-FDIC להשתלט על כל נכסי מוסד בעל חשיבות מערכתית ולנהל את עסקיו. בסמכותו למזג מוסד זה עם חברה אחרת, להעביר כל נכס, או התחייבות ולהקים בנק מגשר שיקלוט את נכסיו. מטרתו המוצהרת של ה-FDIC הינה למקסם ערך עבור בעלי החוב, להקטין הפסדים ביטוחיים ולהקטין את הסיכון המערכתי. נציין כי חלק ממטרות אלה מנוגדות ובמסגרת זו הוא פועל כרגע לכפיית הפסדים על בעלי החוב הבכיר הלא מובטח ובעלי החוב הנחות בחברות ההחזקה הבנקאיות (מסגרת ה-SPE) - אלה יהיו כרית ביטחון עיקרית להתחייבויות חברות הבת התפעוליות (חברות ההחזקה יצטרכו לגייס כריות ספיגת הפסדים שינועו בטווח שבין 16%-24% נכסי הסיכון שלהן).

אירלנד (2010)

במסגרת תוכנית החילוץ של האיחוד האירופי וה-IMF עבור אירלנד אומצה חקיקת חירום המאפשרת למשרד האוצר האירלנדי ולבנק המרכזי סמכויות נרחבות בנוגע לבנקים בעייתיים ובהן: 1. הכוונת בנקים לביצוע או אי ביצוע פעולות מסוימות. 2. מינוי הנהלה חדשה. 3. כפיית הפסדים על בעלי החוב הנחות. 4. העברת נכסים והתחייבויות ליישות אחרת. 5. הקמת בנקים מגשרים לקליטת נכסים.

גרמניה (2011)

העברת חקיקה בנוגע לכפיית הפסדים על כל שכבות החוב ללא החרגה של שכבה מסוימת. במסגרת החקיקה ניתנת אפשרות להנהלת מוסד פיננסי, אשר צפוי לחוות אירוע כשל להציע תוכנית לארגון מחדש "התנדבותית" הדרושה את אישור בעלי המניות והחוב. התוכנית יכולה לכלול המרת חוב להון, מחיקת חובות והקמת בנק מגשר לקליטת נכסים. בנוסף, ניתנה לרגולטור הגרמני הסמכות, כמוצא אחרון, להעביר את כל, או חלק מנכסי בנק הצפוי לחדלות פירעון ליישות שלישית.

דנמרק (2011)

גובשה חבילה לטיפול בבנקים כושלים, אשר מאפשרת סגירת בנק כושל למשך סוף שבוע ואפשרות לכפיית הפסדים על החוב הבכיר ובעלי הפיקדונות. מחיקות אלה של חובות בכירים בוצעו בכמה בנקים בניהם Amagerbanken ו-Fjordbank. בנוסף, הוצגה חבילה נוספת לטיפול בבנקים כושלים ע"י הממשלה הדנית, הכוללת מתן אפשרות לבנקים חזקים לרכוש בנקים כושלים, פיצול נכסי בנק לנכסים "טובים" ונכסים "רעים" והשתלטות, או הלאמה של נכסי הבנק "רעים" תוך כפיית הפסדים רק על בעלי החוב הנחות.

ספרד (2012)

פעולות לביצוע ארגון מחדש יבוצעו במידה ובנק זקוק לתמיכה חיצונית ובהם - הזרמת הון ו/או העברת נכסים פגומים לידי חברות ניהול נכסים. במידה והרגולטור יחליט שבנק הגיע לנקודת אי הקיימות, הוא יוכל למכור את נכסיו ופעילותו, או לקלוט את הפעילות בבנק מגשר. הרשויות יכולות לכפות הפסדים על בעלי החוב הנחות כחלק מארגון החוב ע"י המרת החוב הנחות להון, או קנייתו מחדש (Buyback) בדיסקאונט.

סולם דירוג פיקדונות זמן קצר

P-1	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-1 מציעים איכות אשראי מעולה ויכולת חזקה מאוד לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר
P-2	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-2 מציעים איכות אשראי חזקה ויכולת חזקה לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר
P-3	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא P-3 מציעים איכות אשראי סבירה ויכולת מספקת לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר
NR	בנקים שדירוגם לגבי פיקדונות זמן קצר הוא NR מציעים איכות אשראי חלשה עד מוטלת בספק ויכולת לא וודאית לעמוד בצורכי הנזילות לזמן הקצר

סולם דירוג התחייבויות זמן ארוך

Aaa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	דרגת השקעה
Aa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	
A	התחייבויות המדרגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	
Baa	התחייבויות המדרגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	דרגת השקעה ספקולטיבית
Ba	התחייבויות המדרגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	
B	התחייבויות המדרגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	
Caa	התחייבויות המדרגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	
Ca	התחייבויות המדרגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	
C	התחייבויות המדרגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון של קרן או ריבית.	

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלוהיה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות



דו"ח מספר: CBM060114000M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2014.

מסמך זה, לרבות פסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (Moody's) (להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.