

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - FVF - Fair Value Forum

סיכום דיון

מסמך זה מהווה את תמצית הדיונים של "פורום שווי הוגן" מתוך מטרה לשתף את הקהל הרחב בעיקרי הדברים. בקריאת המסמך יש להביא בחשבון שמדובר בתמצית הדיון ולא בפרוטוקול מלא. בהתאם למדיניות הפורום, הדברים מובאים שלא בהכרח בציון שמות כל הדוברים, למעט ראשי הפורום בהתאם לעניין. יודגש כי הדברים מייצגים את עמדותיהם האישיות והמקצועיות של חברי הפורום ואינם מייצגים בהכרח את העמדות הרשמיות של הגופים אליהם הם משתייכים.

תאריך המפגש: 3 בדצמבר 2012

נושא המפגש: "השינויים הצפויים בדרישות הלימות ההון הרגולטוריות: השלכות כלכליות".

חומר רקע למפגש: מסמך – "חומר רקע למפגש דצמבר 2012"

נוכחים: פרופ' אמיר ברנע, רו"ח שלומי שוב, גב' רקפת שני, מר איציק מאיסי, רו"ח קרן בנגלס שנער, גב' דגנית דניאל, רו"ח אורי גרוסמן, מר מאיר סלייטר, מר אבי בראור, ד"ר זיו נאור, מר נדב שטינברג, מר שלי תשובה, פרופ' צבי אקשטיין, רו"ח זאב נהרי, מר אלון גלזר, פרופ' יורם עדן, רו"ח רונית לרנר, רו"ח יזהר קנה, רו"ח ואדים פורטנוי, מר יוסף פישלר, רו"ח גל עמית, רו"ח אלי אל על, גב' תמי גורן, רו"ח עידו וקסלבאום, רו"ח אהד עובד.

צוות מקצועי: קרן בריג, עידו ספקטור, יובל רופין

פרופסור אמיר ברנע

אין ויכוח שהגורם עיקרי למשבר הפיננסי בשנת 2008 הוא נטילת סיכונים עודפת על ידי הבנקים בשל ליקויים ברגולציה. בין היתר הרגולציה לא התאימה את עצמה למכשירים הפיננסיים המשוכללים בהם החזיקו הבנקים בארצות הברית ובאירופה. לבנקים היה תמריץ כפול לנטילת סיכונים עודפים:

1. המטרייה הפיננסית הניתנת על ידי בנקים מרכזיים בעולם מעודדת את הבנקים להגדיל את חשיפתם לסיכונים במרדף אחר תשואה. המטרייה הפיננסית למעשה מאפשרת לבנק ליהנות מפירות ה – Upside מבלי לשאת בתוצאות ה – Downside.
2. תגמולי הנהלות הבנקים נגזרים מרווחיהם, והדבר ממריץ מנהלים ליטול סיכונים להגדלת הרווח.

הפתרון המוצע כיום על ידי הספרות לבעיות לעיל הוא הגדלת הון הליבה של הבנקים במידה משמעותית. במשבר האחרון התברר כי רבדי ההון המשני והשלישוני אשר היו אמורים לשמש

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

כבולם זעזועים עבור הבנק, לא מילאו את תפקידם באופן אפקטיבי. פתרון נוסף המוצע על ידי הספרות הוא החלת מודל תמרוץ ארוך טווח למנהלי הבנקים.

מגמה נוספת בעת הנוכחית הינה פישוט מבנה הלימות ההון וחזרה ליסודות, וזאת על חשבון המודלים הפנימיים המיושמים בבנקים להערכת סיכונים (IRB Approach). כמו כן חל גידול בדגש הניתן על ידי המערכות הרגולטוריות בנוגע למידת הנזילות של הבנקים. יש לציין כי ההתייחסות להיבט הנזילות בבנקים בהבחנה מהלימות הון מהווה חידוש.

עולה השאלה האם הגדלת הון הליבה מביאה להתייכרות האשראי הבנקאי ומקטינה את היקפו. על פי הספרות המקצועית, המטרייה הפיננסית ממנה נהנים הבנקים מוזילה את הפקדונות ומאפשרת לבנקים להתמנף. כמו כן על פי הספרות, הגדלת ההון העצמי של הבנקים תביא לירידה במחיר ההון שלהם בשל הקיטון בסיכון הפיננסי. הגדלת ההון העצמי בבנקים תקטין אומנם את שיעור התשואה על ההון, אולם באותה עת תביא לעליה במכפיל הרווח עקב הסיכון הפיננסי המופחת. לאור אלה נראה כי שוויו של הבנק אינו אמור להיפגע מהגדלת הון הליבה.

סוגיה נוספת שעולה בספרות הינה השפעת המדידה של הנכסים הבנקאיים בהתאם לעקרון ה – Mark to Market. חלק ניכר מהנכסים הבנקאיים הינו סחיר. באופן טבעי, שוויים של הנכסים הסחירים מאמיר בעיתות גאות ויורד בעיתות שפל. המדידה לפי Mark to Market גוררת מחזוריות בהיצע האשראי: בתקופות גאות נאותים הבנקים ליטול על עצמם סיכונים נוספים ולנפק יותר אשראי, ואילו בתקופות של שפל עלול להתפתח מחנק אשראי בשווקים. ברקע יש לזכור כי למחזוריות בפעילות הבנקים שהיא כאמור Procyclic, השפעה סיסטמית על שאר ענפי המשק.

באופן גס, במערכת תמחור האשראי הבנקאית הנוכחית גידול של 1% בהון הליבה מלווה בגידול של 0.1% במרווח הבנקאי, וזאת על מנת לשמור על שיעור תשואה דומה על ההון העצמי. בספרות עולה הטענה שלא כך הוא: הגדלת הון הליבה לא בהכרח אמורה להוביל לעלייה במחיר האשראי ולקיטון בזמינותו. יש לציין כי המציאות בענף הבנייה בישראל סותרת את טענת הספרות: בשל הגבלות רגולטוריות על יחסי הלימות הון, ענף הבנייה בארץ בהבחנה מענף המשכנתאות שהלימות ההון הנדרשת בו נמוכה, סובל ממצוקת אשראי ומסלקציות לוויים קשה.

לבנק ישראל תכנית רב שנתית להגדלת הון הליבה של הבנקים באופן משמעותי. עלתה טענה שהמערכת הבנקאית אינה מסוגלת להגדיל את ההון העצמי על ידי הנפקות, היות שבעת הנוכחית הבנקים נסחרים במחיר הנמוך מערכם הנכסי. החלופה להגדלת ההון היא הימנעות מחלוקת דיבידנדים, אולם הדבר מצית מעגל קסמים: מדיניות של אי – חלוקת דיבידנדים תקשה על הבנק לגייס הון על ידי הנפקות למשקיעים שמעדיפים מדיניות דיבידנד יציבה.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

על מערכות הרגולציה ועל הנהלות הבנקים לשקול את המשמעות העסקית והתפעולית של הדרישה להגדלת הון הליבה. ארצה לעלות שתי שאלות לדיון:

1. מהן ההשלכות הכלכליות של הגדלת הון הליבה במערכת הבנקאית?
2. האם הגדלת הון הליבה מהווה פתרון לרגישות הבנקים למשברים?

רו"ח שלומי שוב

הלימות הון הינה יחס פיננסי הנשען בין היתר על בסיס חשבונאי. בהתאם לכללי באזל, הלימות ההון מבוססת על ההון העצמי החשבונאי תוך ביצוע התאמות שונות כגון נטרול נכסי מיסים נדחים ונכסים בלתי מוחשיים. נראה כי נקודת המבט בתחשיב היא של עסק בפירוק: בעת פירוק, נכסי המס ונכסיו הבלתי מוחשיים של העסק “מתאיידים”- הדבר נכון במיוחד לגבי מוניטין שהוא נכס בלתי מזוהה.

אני רוצה לספר להם קוריוז קטן בהקשר של עד כמה החשבונאות קריטית בקביעת הלימות ההון. בשנת 2011 החלו הבנקים ליישם את PHASE 1 של ה- IFRS בנוגע לנושאים שאינם בליבת עסקיהם. בין היתר, בעקבות היישום נדרשו הבנקים לסווג את נכסי התוכנה שבבעלותם כנכסים בלתי מוחשיים בהתאם להוראות IAS 38. סיווג התוכנות כנכסים בלתי מוחשיים במאזן היה אמור לגרור את נטרולם בתחשיב הלימות ההון של הבנקים. כלומר, רק מעצם שינוי הסיווג של התוכנות הלימות ההון של הבנקים היתה אמורה להיפגש מהותית. יש לזכור כי נכסי תוכנה הם מהותיים מאוד בבנקים. כך למשל, יתרת התוכנות בבנק הפועלים לתום שנת 2011 עמדה על 1.2 מיליארד שקל. עם זאת, באמצעות “תרגיל חשבונאי” אפשר המפקח לבנקים בארץ לסווג את התוכנות במאזן לסעיף “ציוד” ובכך להימנע מהצורך להפחיתם מההון לצורכי הלימות ההון. כפועל יוצא, באמצעות “שליטה” על החשבונאות הצליח המפקח שלא לפגוע בהלימות ההון של הבנקים ובד בבד לא לסתור את הוראות באזל.

מעבר לכך, קיימות אינספור דוגמאות לעיוותים של החשבונאות בהקשר של חישוב הלימות ההון. כך למשל, בדיון הקודם של הפורום דנו בשיעור התשואה המתאים להיוון התחייבויות פנסיוניות. המפקח על הבנקים קבע כי הריבית להיוון התחייבויות הפנסיוניות בבנקים הינה 4%. בנק לאומי מדווח למשל כי כל שינוי של 0.5% בשיעור ההיוון גורר שינוי של 800 מיליון ש”ח בערך ההתחייבות ובהון העצמי שלו.

גם השקעתו של בנק לאומי בחברה לישראל מספקת דוגמה להשפעתם של עיוותים חשבונאיים על ההון העצמי וכפועל יוצא על הלימות ההון. בנק לאומי מיישם את שיטת השווי המאזני לגבי החזקתו בחברה לישראל. בהנתן כי המיזוג בין החברות כימיכלים לישראל ופוטאש ייצא אל הפועל,

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

יכיר בנק לאומי ברווחי אקוויטי בסך 4 מיליארד ש"ח בערך, בעקבות רישום רווח ממימוש רעיוני על ידי החברה לישראל. רישום הרווח הנ"ל – שבגינו לא ניתן לשלם מס ואפילו לא ליצור התחייבות מיסים נדחים- ישפיע במישרין על הון הליבה של בנק לאומי, וזאת על אף שהעסקה אינה מבטאת שינוי כלכלי ריאלי שהתרחש.

לכללי הלימות ההון הבנקאיים יש השלכות רבות על ההתנהגות הריאלית של הבנקים בעניין גיוסים. כך למשל, עד לפני שנתיים הבנקים היו נוהגים להנפיק שטרי הון כדי לשפר את הלימות ההון. הדבר נבע מכך שמצד אחד שטרי ההון מסווגים כהתחייבות, והריבית המשולמת בגינם נמוכה באופן משמעותי משיעור התשואה על ההון ומצד שני הרגולציה הכירה בשטרי ההון כרכיב בהון הליבה. בעקבות התפתחויות בהנחיות הרגולטוריות לאחר המשבר של 2008, לא נחזות עוד הנפקות שטרי הון על ידי בנקים במשק הישראלי. כלומר, הבנקים כבר יודעים ששטרי ההון לא יוכרו להם בהון הליבה ולכן לא מנפיקים אותם.

ר"ח אוהד עובד

המוסכמה בספרות היא שהלימות ההון כן משפיעה על שווי השוק של המערכת הבנקאית. השאלה היא מתודולוגית באופיה: האם שני בנקים דומים עם מדיניות חלוקת דיבידנד שונה או עם הזרמות הון שונות הם בעלי שווי כלכלי שונה? אני סבור שאין מתאם בין המתודולוגיה לבין המעשה.

פרופסור יורם עדן

ברצוני להעלות סוגיה נוספת לדיון: עולה השאלה האם אותו דוח כספי יכול לשמש הן את הגופים המפקחים והן את ציבור המשקיעים. לאורך השנים דרשו מערכות הפיקוח את קיומו של דוח יחיד, ולפיכך הכתיבו את הכללים המיושמים בדוחות הבנקים. להערכתי זו טעות, ודרושים דוחות נפרדים לצרכי פיקוח ולצרכי המשתמשים האחרים, כמו שנעשה בענף הביטוח.

בעיה נוספת בקשר להלימות ההון במערכת הבנקאית נוגעת לקשר שבין אגפי המאזן. ברור כי הגדלת הלימות ההון מגדילה את הכספים הזמינים לבנק, אולם יש לבחון את השימוש שהוא עושה בכספים אלה. אם למשל יושקעו הכספים בנכסים רעילים, שכרה של הגדלת הלימות ההון ייצא בהפסדה. לדעתי, דרישה לגידול בהלימות ההון צריכה להיות מלווה בפיקוח על נכסי הסיכון המושקעים על ידי הבנקים.

פרופסור צבי אקשטיין

ראשית אציין כי קיימות מגבלות שונות על השקעת כספי הנוסטרו של בנקים. באופן כללי המשבר הפיננסי חשף את בעיית המינוף במערכת הבנקאית. במשבר התברר כי רמת המינוף של הבנקים היתה יוצאת דופן ובעיקר של הבנקים להשקעות, וזאת על אף שהיו מפקחים

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

באופן פורמאלי על ידי ה- SEC. מסיבות שונות בחר ה- SEC שלא לפקח על רמת המינוף של אותם גופים ולהגבילה. הסיבות לרמת המינוף הגבוהה במערכת הבנקאית הן בין היתר היסטוריות. התחושה הכללית היא שהמקור למשבר הפיננסי הינו מינוף יתר של המערכת הבנקאית, ולכן קיים רצון להגביל את המינוף.

עולה השאלה לאיזו רמה צריך להגביל את המינוף. תורות המימון והמאקרו כלכלה לא קובעות רמה אופטימאלית של מינוף. כמו כן אין דיציפלינה המתייחסת באופן ספציפי למאפייני המערכת הבנקאית. תפקידו היסודי של בנק הינו אספקת נזילות למערכת הכלכלית. אספקת הנזילות מתאפשרת בשל הפער בין משך החיים הממוצע של הנכסים הפיננסיים של הבנק ובין משך החיים הממוצע של התחייבויותיו הפיננסיות. אין תיאוריה כלכלית הקובעת את כמות ההון הנדרשת לאספקת הנזילות. הבנק המרכזי של אנגליה ניסה לבנות מודלים אמפיריים לזיהוי הון הליבה הדרוש ועל פי מודלים אלו, נדרש הון ליבה בשיעור של 15-20% בערך.

על רקע ההחלטה להימנע מהמדיניות המקובלת של ה- "Too Big To Fail" עולה שאלה האם יש לדרוש מבנקים גדולים במיוחד הון ליבה בשיעור גבוה אף יותר. המשבר הפיננסי בשנת 2008 חשף את האפקט הסיסטמי הכרוך בקריסתם של אותם מוסדות. הרוח הכללית השוררת כיום היא אכן לדרוש מאותם בנקים הון ליבה בשיעור גבוה יותר. מגמה נוספת בעת הנוכחית במערכת הרגולטורית היא נסיון לשבור את המאפיין המחזורי במערכת הבנקאית על ידי הגבלת מתן הלוואות בעיתות גאות ועידוד מתן הלוואות בעיתות שפל. להערכתי, אין בנמצא מודל המסוגל לחזות את השלכותיהן ארוכות הטווח של מגמות אלה על מחיר האשראי במשק. יחד עם זאת אין ספק כי בטווח הקצר הדרישה להגדלת הון הליבה תביא לקיטון בהיצע האשראי.

ארצה להתייחס גם למצב הדברים בישראל. ביחס למדינות מפותחות אחרות, בישראל קיים מחסור במכשירים פיננסיים הדרושים לניהול המערכת הבנקאית. באמצעות כלים כגון חוזי CDS ואיגוח תיקי אשראי יכולים בנקים במדינות אחרות לשפר את הלימות ההון על ידי ניקוי מאזניהם מנכסים פיננסיים שונים. כלים אלו כאמור אינם קיימים בישראל. יחד עם זאת יש לזכור כי שימוש בכלים מורכבים כגון איגוח ו- CDS דורש מערכת פיקוחית אפקטיבית, כמו זו הקיימת באוסטרליה, הולנד או קנדה.

שימוש באיגוח ו- CDS היה יכול לשפר למשל את היצע האשראי בשוק הנדל"ן היזמי. בעת הנוכחית אין כמעט בישראל פרויקטים הממונים באשראי חוץ בנקאי. הסיבה לכך נעוצה בצורך לעקוב באופן שוטף אחרי התקדמות הפרויקט, ויכולת מעקב מעין זו מצויה רק בידי הבנקים. מן הצד השני המערכת הרגולטורית מגבילה את הבנקים בישראל במתן אשראי לפרויקטים כאמור, ואכן מורגש

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

מחנק אשראי. בכל העולם נוהגים הבנקים לתת אשראי לפרויקטים ולאגח אותו הלאה. יש לציין כי גם לאחר השלמת האיגוח ימשיך הבנק ללוות את הפרויקט כמעין שרת תמורת עמלה, אולם הוא לא יישא בסיכון.

יש להדגיש כי הפיקוח על הבנקים לא יכיר בהקטנת סיכון על ידי איגוח ללא הסרת הספק המשפטי בנוגע להעברת הסיכון מהבנק לרוכש החוב. כפועל יוצא, התפתחה חקיקה מסודרת במדינות אירופה בהקשר זה. במסגרת לקחי המשבר פורסם דוח להסדרת איגוח על ידי בנקים בישראל, אולם הוא לא הבשיל לכדי חקיקה, בין היתר בשל היעדר לחצים מצד הבנקים להשלמת המהלך.

פרופסור אמיר ברנע

אבקש לשמוע את התייחסות נציגי המערכת הבנקאית בנוגע להשלכות האפשריות בטווח הקצר והארוך של המגמה להגדלת הון הליבה בבנקים.

רו"ח זאב נהרי

הוראות באזל 2 שיפרו באופן ניכר את ניהול הסיכונים בבנקים, אולם יחד עם זאת באופן פרדוקסלי הן מעודדות נטילת סיכונים. בהתאם להנחיות, אין הבחנה בין רמות סיכון האשראי וניתן להם אותו משקל בחישוב הסיכון כלומר בנדבך 1 מוקצה אותו הון. כמו כן יחס הלימות ההון המפורסם לציבור אינו משקף את ההון המלא המוחזק על ידי הבנק כנגד כל הסיכונים אליהם הוא חשוף. הדוחות הכספיים של הבנקים אינם כוללים גילויים חשובים כגון גילוי על ההון הדרוש לבנק בתרחישי קיצון או על תוספת ההון שמחזיק הבנק בגין נכסי הסיכון שבנדבך 2. בשל אי חשיפת מידעים אלה לציבור, קשה לשוק לתמחר את הסיכונים אליהם חשופים הבנקים השונים וגם לא ניתן לכך משקל בדירוג.

כתוצאה מכך שהמידע המפורסם לציבור מתיחס להלימות ההון בגין נדבך 1 בלבד נגרמת הטעיה כאלו לבנקים עודפי הון גדולים והם כבר ביעד באזל 3. בנוסף אין דיפרנציאליות בין הבנקים ע"פ רמות סיכון אמיתית אותה נוטל הבנק.

לדעתי, הדרישה להגדלת הלימות ההון בבנקים לא תגרור בזמן הקצר לעלייה משמעותית במחיר האשראי, אולם כן תהיה לה השפעה על זמינות האשראי. ניתן לבחון זאת תוך התבוננות בענפי משק ריכוזיים. לפי דרישות הפיקוח, בענפי משק ריכוזיים נדרשת הלימות הון גבוהה יותר. לפיכך, על פניו ניתן היה לצפות שבענפים אלה תהיה עלייה משמעותית במחיר האשראי, אולם אין עדות לכך. ההסבר לכך ככל הנראה טמון בתחרות הגבוהה בין הבנקים.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

עדי סקופ

להערכת, אם לוקחים את כל הפרמטרים בחשבון, כבר ברבעון השלישי חלה עלייה במרווח הבנקאי. כמו כן יש לזכור כי עקרון בסיסי בכלכלה הוא שירידה בזמינות האשראי תביא לעלייה במחיר האשראי.

אלון גלזר

אין ספק כי תפקיד המדינה למנוע קריסת בנקים, וכפועל יוצא עליה להגדיל את דרישת הלימות ההון. יש לציין כי אין דרישה כלכלית שבנקים יסחרו בגובה הון העצמי שלהם או שעליהם להשיג תשואה של לפחות 15% על ההון העצמי. כמו כן איני רואה בעיה בגיוס הון על ידי הבנקים במכפיל הון הנמוך מ – 1.

פרופסור יורם עדן

אני חולק על דבריו. יש להבין כי אם הבנקים יציגו תשואה חד ספרתית על ההון העצמי, הם לא יוכלו לגייס הון. גם בהצבת β השווה ל – 1 ובהתעלם מהסיכונים הבלתי שיטתיים, אנו מוצאים כי התשואה המינימאלית הנדרשת על ידי המשקיעים במניות הבנקים הינה 10% נטו. מכאן נובע שאם עולה דרישה מהבנקים להגדיל את ההון העצמי, יש לייצר עבורם במקביל מקורות נוספים להשגת תשואה על ההון העצמי של 10%. אחרת, תמיד יאלצו הבנקים להנפיק לפי שווי הנמוך מהערך הנכסי הנקי שלהם.

אלון גלזר

ברצוני לציין שאיני מוצא הבדל בתמחור בנקים עם מדיניות של חלוקת דיבידנד המלווה בהנפקת זכויות ובין תמחור בנקים עם מדיניות של אי – חלוקת דיבידנד וללא הנפקת זכויות. אציין גם שבפועל השוק אינו מתמחר את הסיכון הגלום בתיק הנכסים של הבנק. כך למשל, השוק מעניק לבנק לאומי ולבנק הפועלים את אותה רמת סיכון, על אף השוני באופי תיק הנכסים שלהם. נראה כי הגדלת הלימות ההון תשפר את תמחור המערכת הבנקאית: ההגדלה תפחית את מידת הסיכון, וכפועל יוצא שיעור ההיוון יירד והשווי יעלה.

בהתייחס לאיגוח תיקי הלוואות, כחלק מלקחי המשבר האחרון, איני חושב שמדובר בכלי חיובי בהכרח. לדעתי, ראוי שכל מוסד בנקאי ייקח אחריות על האשראי שהוא מספק.

פרופסור צבי אקשטיין

בישראל חלקם של הבנקים בשוק האשראי העסקי הינו נמוך מן המקובל בעולם. האשראי החוץ בנקאי בישראל ניתן בעיקר לחברות עסקיות גדולות שאינן מתחום הנדל"ן, וזאת על אף גודלו של

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

ענף הנדל"ן בישראל. בשל אופי פעילותם, לבנקים יחידות כלכליות המתמחות במתן אשראי וליווי פרויקטים. מכאן ישנן שתי חלופות למימון פרויקטים יזמיים: האחת, הנפקת אגרות חוב או שטרי הון על ידי הבנק ושימוש בכספים שגויסו למתן אשראי לפרויקטים. השנייה, מתן אשראי לפרויקטים והעברת הסיכון הלאה על ידי איגוח התיקים. כפי שצינתי, האלטרנטיבה השנייה כלל אינה קיימת בישראל. יש לציין שגם כיום אין בעולם טענה הקוראת להפסקת האיגוח, על אף תרומתו השלילית למשבר בארצות הברית.

פרופסור אמיר ברנע

יש לזכור שמערכת הבנקאות בישראל היא ריכוזית ומספר המלווים חוץ בנקאיים הגדולים הוא נמוך, ולכן קיים קושי לבצע איגוח באופן אפקטיבי.

כי שנאמר בראשית הדיון, פעילותו הקלאסית של בנק מבוססת על הפער בין משך החיים הממוצע של נכסיו ובין משך החיים הממוצע של התחייבויותיו. בהקשר זה עולה השאלה האם ישנו צורך ברגולציה על נזילותם של הבנקים, שפירושה matching של תזרים ולא רק מח"מ שהוא תלוי שוק.

רו"ח זאב נהרי

הן בנק ישראל והן הנחיות באזל 3 דורשים יחסי נזילות רגולטוריים, המבוססים על יחסים בין נכסים והתחייבויות תוך ביצוע התאמות מסוימות המבוססות על אומדנים והנחות. לאחר ביצוע ההתאמות קובע הבנק מהו היחס בין נכסיו והתחייבויותיו, והיכן הוא עומד ביחס להוראות המחייבות.

אלון גלזר

לדעתי, חסרה יד מכוונת במשק הישראלי. כל גוף רגולטורי מפתח להיכשל, והלך רוח זה גורר מחסור באשראי למגזר העסקי. יש לפעול לאיחוד רשויות ליצירת ראייה כוללת ועל מנת לאפשר הזרמת אשראי בצורה אחראית למשק.

דובר (בנק ישראל – מחלקת המחקר)

שאלה מרכזית שיש לדון בה קשורה בקיומם של מקורות אשראי חלופיים: אם יחול קיצוץ באשראי הבנקאי עקב העלאת הלימות ההון הנדרשת, יש לבחון מהיכן יגיע האשראי החלופי. בהקשר זה עולה שאלה כללית בנוגע להשפעת השינויים בהלימות ההון על יתר ענפי המשק. יש לזכור כי גישתן של חברות קטנות ובינוניות לאשראי חוץ בנקאי היא מוגבלת.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

אציין כי מרבית הגיוסים של חברות הביטוח בשנה האחרונה היו דווקא של הון משני מורכב ולא הון ראשוני. כמו כן ניתן לראות את כניסת חברות הביטוח לתחומים שבאופן מסורתי טופלו על ידי הבנקים.

יש לציין כי אם תחול ירידה בזמינות האשראי הבנקאי כתוצאה מהעלאת דרישות הלימות ההון ולא ימצאו מקורות אשראי חלופיים מספקים, הדבר יוביל לירידה בהיצע האשראי ולעליה במחירו. העליה במחיר האשראי השולי תגדיל את הכדאיות בהפניית כספים למתן אשראי ולכן תהפוך את האופציה של הנפקת זכויות ו/או אי חלוקת דיבידנד על-ידי בנקים לאטרקטיבית יותר ותסייע בגיוס הון.

פרופסור אמיר ברנע

ישנה הצעה על פיה הלימות ההון הנדרשת תקבע כפונקציה של השלב במחזור העסקים. כידוע, הבנקים מנהלים תוכנית אסטרטגית רב שנתית מסודרת. עולה השאלה כיצד יוכלו בנקים להתאים את הלימות ההון אם משיקולי מאקרו תשתנה לעיתים קרובות.

רו"ח זאב נהרי

יש לציין כי לפי הוראות באזל 3, תדרש בבנקים כרית הון אנטי – מחזורית בשיעור של 2.5% – 0%, בהתאם להוראות בנק ישראל.

להערכת, העלאת הלימות ההון לא תשפיע על מחיר האשראי וזמינותו ללקוחות האיכותיים. התחרות בין הבנקים ביחס ללקוחות אלה היא גבוהה מאוד, והבנקים יאותו להעניק להם אשראי גם במרווח נמוך המביא בחשבון סיכון נמוך וכתוצאה להון נמוך יותר. יחד עם זאת העלאת הלימות ההון עלולה להשפיע על מחיר האשראי וזמינותו ללקוחות בעלי פרופיל בעייתי.

רו"ח ואדים פורטנוי

למעשה נראה שהגדלת יחס הלימות ההון תביא לתוצאה רצויה: לוויס טובים לא יפגעו כתוצאה מהמהלך, ואילו לוויס מסוכנים ישאו בריבית גבוהה יתר, בהתאם למידת הסיכון שלהם.

פרופסור אמיר ברנע

אני מסכים עם דבריכם. לעניות דעתי, הבנקים עשויים לדחות דווקא את הלקוחות האיכותיים בשל הריבית הנמוכה שהם משלמים, ולהעדיף את הלוויס הבעייתיים אשר ישלמו ריבית גבוהה יותר. בהקשר זה אכן ניתן לראות שהוראות באזל 2 מעודדות נטילת סיכונים.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

איציק מאיסי

אם מתרגמים את הלימות ההון של הבנקים הישראלים למודלים מותאמי סיכון של סוכנות הדירוג S&P מתקבלת הלימות הון של 6% – 5% ולא של 8% – 7%. יש לזכור כי מודלים אלו לוקחים בחשבון גם את הסיכון שלא מקבל גילוי בדוחות הכספיים של הבנקים.

מאיר סלייטר

נראה שהלימות ההון הנדרשת מבנקים בנקודת המוצא הינה 10%. חשוב להדגיש כי באופן כללי גידול בהלימות ההון יגרור ירידה בשיעור התשואה על ההון הנדרש מהבנק בשל ירידה ברמת הסיכון שלו.

רו"ח זאב נהרי

כפי שצינתי קודם לכן, אין בידי הציבור את מלוא המידע הדרוש להערכת חשיפתו של הבנק לסיכון. אם זהו המצב, כיצד יוכל משקיע לקבוע את שיעור תשואה הנדרש מהבנק?

מאיר סלייטר

על פי הנתונים שכן חשופים לציבור, נראה כי רמת הסיכון של הבנקים קטנה בשנים האחרונות. כמו כן עלייה בהלימות ההון תביא לירידה בסטיית התקן של רווחי הבנק, וזאת בהנחה שהכספים יושקעו באפיקים סולידיים. גם בגין הירידה בסטיית התקן של הרווחים שיעור התשואה על ההון הנדרש על ידי המשקיעים יכול לרדת.

פרופסור אמיר ברנע

בהקשר זה, כיצד להערכתך יש למדוד את רווחיותו של בנק: האם באמצעות הרווח הנקי או באמצעות הרווח הכולל?

מאיר סלייטר

להערכתך שימוש ברווח הכולל כאינדיקטור הוא עדיף, אם כי התנועה בקרן ההון מהפרשי תרגום היא פחות אינפורמטיבית בהערכת רווחיותו של הבנק.

רו"ח שלומי שוב

אבקש לשמוע את התייחסות האנליסטים הנוכחים למידע החסר בגילויי הבנקים, כפי שהוצג בדיון.

מאיר סלייטר

מידע כאמור הוא חיוני. לראייתך, אם זה מידע שקיים בבנקים הוא צריך להיות נגיש לציבור.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

רו"ח זאב נהרי

המפקח על שוק ההון דורש מחברות הביטוח להציג במסגרת הדוחות הכספיים את הפער בין ההון העצמי הנדרש ע"פ סולבנסי לבין ההון העצמי בפועל. גילוי כאמור נדרש לטעמי גם מהבנקים.

רו"ח שלומי שוב

לסיום, ארצה להעלות סוגיה אחרונה לדיון. על פי IFRS 13, בעת מדידת שווי הוגן ישנה העדפה לנתון אובייקטיבי הניתן לאימות, ובראש וראשונה למחירי שוק. הייתי מצפה מהבנקים לגילוי נרחב יותר בקשר להפרשות. כך למשל, ההפרשה לחובות מסופקים מבוססת על הערכות ואומדנים. נראה כי הבנקים לא נותנים די מידע בנוגע להנחות ולאומדנים ששימשו אותם בחישוב ההפרשה.

עדי סקופ

מכפיל ההון הממוצע של הבנקים הגדולים בישראל הוא בערך 0.8, וזו אינדיקציה שהשוק אינו מקבל את האופן שבו הבנק מעריך ומודד את תיקי האשראי שלו.

אלון גלזר

אני מסכים עם דבריכם. כמו כן לא ברור לי מדוע לא ניתן בדוחות הכספיים של הבנקים גילו ספציפי על לוויים גדולים.

פרופסור אמיר ברנע

גילוי כאמור הוא בעייתי מאוד. אם לווה משמעותי יגלה כי בוצעה הפרשה בגינו, יהיה לו קל יותר להתדיין מול הבנק המלווה ולנסות להגיע עימו להסדר חוב מקל. ראוי לגלות את חובו של לווה המפעיל פירמידה ותלוי בתזרים ממנה. ראוי לגלות את מרכיבי ההון הנדרש על פי החשיפה לסיכונים כפי שהציע רו"ח נהרי.

תכנית בחשבונאות

“פורום שווי הוגן” - FVF - Fair Value Forum

על הפורום:

מטרת “פורום שווי הוגן” (FVF) Fair Value Forum, הפועל במסגרת התכנית בחשבונאות של בית ספר אריסון למנהל עסקים במרכז הבינתחומי הרצליה, היא לתרום לאיכות המידע בשוק ההון, ולייצר שיח מקצועי פורה בנושא. הפורום שמקיים מפגש חודשי, משמש קבוצת חשיבה שמייצרת דיוני עומק בסוגיות שנמצאות על סדר היום ומשמש פלטפורמה לשיתוף ידע, זיהוי בעיות, תהליכים ומגמות וכ- Best Practices למדווחים, לרואי החשבון ולמשקיעים.

הפורום, בראשותם של פרופ' אמיר ברנע, הדיקן המייסד של בית ספר אריסון למנהל עסקים, ורו"ח שלומי שוב, סגן דיקן (חשבונאות), בית ספר אריסון למנהל עסקים, כולל מומחים מובילים מהאקדמיה ומהפרקטיקה בתחומי החשבונאות הפיננסית, הכלכלה והמימון וכן משתתפים בו נציגים של מדווחים, אנליסטים וגופי הרגולציה הפיננסית בישראל וחיבור בין תחומי הידע השונים.

סיכומי הדיונים שמתפרסמים לציבור הרחב מבוצעים על ידי הצוות המקצועי של הפורום המורכב מבוגרים מצטיינים של התכנית בחשבונאות.

אתר הפורום: www.fvf.org.il

תכנית בחשבונאות

"פורום שווי הוגן" - FVF - Fair Value Forum

משתתפי הפורום (לפי סדר א'-ב'):

רו"ח לילי איילון (רשות החברות הממשלתיות), פרופ' רפי אלדור (המרכז הבינתחומי הרצליה),
 גיורא אליגון (אקטואר), רו"ח אלי אל-על (חברת שווי הוגן), פרופ' צבי אקשטיין (המרכז
 הבינתחומי הרצליה), רו"ח אביבית בן שמחון (KPMG סומך חייקין), רו"ח נבו ברנר, אבי בראור
 (אקטואר), ירון בלוח (לאומי פרטנרס), רו"ח דוד גולדברג (לשכת רואי חשבון), פרופ' דן גלאי
 (האוניברסיטה העברית), אלון גלזר (לידר ושות'), רו"ח עידו גליל (הפיקוח על הבנקים, בנק
 ישראל), פרופ' צבי וינר (האוניברסיטה העברית), רו"ח דני ויטאן (KPMG סומך חייקין), רו"ח
 שחר זיו (זיו האפט BDO), רו"ח יובל זילברשטיין (גיזה זינגר אבן), רו"ח גיא טביביאן (ברייטמן
 אלמגור זוהר Deloitte), סיגל יששכר (מידרוג), רו"ח רם לוי (Variance Economic Consulting Ltd),
 מר איציק מאיסי (אלון ריבוע כחול), רו"ח גיל מור (PWC קסלמן את קסלמן), רו"ח רונן
 מנשס (קוסט פורר גבאי את קסירר EY), חיים מסילתי (שמאי מקרקעין), רו"ח זאב נהרי (בנק
 ערבי ישראלי), רו"ח דב ספיר (המוסד הישראלי לתקינה), פרופ' יורם עדן (המסלול האקדמי
 המכללה למנהל), רו"ח גל עמית (עמית חלפון), יוסף פישלר (שמאי מקרקעין), רו"ח צור
 פניגשטיין (PWC קסלמן את קסלמן), רו"ח אורן פרנקל (אלוני חץ), רו"ח דורון קופמן (נשיא
 לשכת רואי חשבון), רו"ח גדי קוניא (גזית גלוב), רו"ח יזהר קנה (פאהן קנה ושות'), רו"ח עינת
 שפרלינג (קוסט פורר גבאי את קסירר EY), פרופ' עודד שריג (הממונה על שוק ההון, ביטוח
 וחיסכון, משרד האוצר), שלי תשובה (טריגר פורסייט).