

# Arion banki – Sértryggð skuldabréf

Greining og mat á lánshæfi

Lánshæfiseinkunn		i.AAA
Horfur	Stöðugar	
<b>i.AAA</b>	i.BBB1	i.B2
i.AA1	i.BBB2	i.B3
i.AA2	i.BBB3	i.CCC1
i.AA3	i.BB1	i.CCC2
i.A1	i.BB2	i.CCC3
i.A2	i.BB3	i.CC
i.A3	i.B1	i.C

Einkunn: i.AAA  
Horfur: Stöðugar

Tryggingasafn Arion banka	
Dreifing veðhlutfalla	Hlutfall útlána
0-<=40%	10,3%
>40%<=50%	9,7%
>50%<=60%	18,0%
>60%<=70%	32,1%
>70%<=80%	29,9%
>80%	0,0%
Samtals	100,0%

## Einkunn

Lánshæfismat Reitunar á sértryggðum skuldabréfum, útgefnum af Arion banka hf., er staðfest í hæstu mögulega einkunn eða i.AAA. Reitun telur að eignagæði í undirliggjandi tryggingasafni, auk i.A2 lánshæfiseinkunnar Arion banka staðfesti lánshæfi sértryggðra skuldabréfa Arion banka. Að mati Reitunar er umframveðþekja í tryggingasafni rífleg auk þess sem mikill meirihluti veðskuldabréfa er í eignum staðsettum í þéttbýliskjörnum landsins.. Horfur í efnahagsmálum eru jákvæðar og núverandi efnahagsaðstæður ágætær.

Þar sem sértryggðu skuldabréf bankans eru í hæsta mögulega einkunnarflokki Reitunar þá er ekki möguleiki á að hækka einkunnina frekar. Helstu ástæður fyrir lækkun einkunnar á bréfunum væru hinsvegar:

- lánshæfi Arion banka lækkaði
- mat Reitunar á eignagæðum tryggingasafnsins hefðu rýrnað töluvert
- efnahagsaðstæður og horfur versnuðu mikið frá því sem nú er

Helstu breytingar á skuldabréfaflokkunum frá síðustu uppfærslu á lánshæfismati eru:

- umframveðþekja er nú 12,4% en var 8% við fyrra lánshæfismat Reitunar. Bankinn áformar að vera með a.m.k 5% umframveðþekju

## Sértryggð skuldabréf Arion banka

Arion banki hefur heimild frá Fjármálaeftirlitinu til útgáfu sértryggðra skuldabréfa skv. lögum um sértryggð skuldabréf nr. 11/2008. Fjármálaeftirlitið hefur sett reglur nr. 528/2008 um sértryggð skuldabréf.

Sértryggð skuldabréf Arion banka eru með ábyrgð útgefanda og að auki með veði í undirliggjandi tryggingasafni. Samkvæmt lögum um sértryggð skuldabréf yrðu tryggingasafnið og greiðslur af því notaðar til að greiða af sértryggðu skuldabréfunum, ef til greiðslufalls útgefanda kæmi. Dygði tryggingasafnið ekki til uppgreiðslu sértryggðu skuldabréfanna yrðu eftirstöðvarnar almennar kröfur í þrotabú útgefanda. Vegna þessa er æskilegt að umframveðþekja í tryggingasafni sé rífleg til að viðhalda bestu einkunn.

Greinendur:  
Ari Freyr Hermannsson  
Hreiðar Már Hermannsson

Matsnefnd:  
Ólafur Ásgeirsson  
Þórður Jónsson

Arion banki er með fimm útstandandi flokka sértryggðra skuldabréfa á markaði, einn óverðtryggðan og fjóra óverðtryggða. Útstandandi skuldabréf eru fyrir um 49.5 ma.kr að nafnverði auk áfallinna vaxta og verðbóta, um 50.5 ma.kr. Meðallíftími verðtryggðu útgáfunnar er um 8,2 ár en óverðtryggði er 5,3 ár. Veginn meðalnafnvaxtakostnaður á verðtryggða hlutanum er 3,37% en 6,5% á óverðtryggða.

### Tryggingastaða

Samkvæmt skýrslu Arion banka um sértryggð skuldabréf frá mars 2016 samanstendur tryggingasafnið að öllu leyti af íbúðarlánnum. Yfir 80% af íbúðalánunum eru með veði í fasteignum á höfuðborgarsvæðinu og um 90% á skilgreindum virkum fasteignamörkuðum.

Samkvæmt fyrrgreindum reglum Fjármálaeftirlitsins um sértryggð skuldabréf þarf núvirði tryggingasafns, eins og það er skilgreint í 6. gr. reglnanna, að vera hærra en núvirði skuldbindinga vegna sértryggðu bréfanna. Ferill áhættulausra vaxta er fundinn út frá skráðum ríkisskuldabréfum og notaður til að finna núvirðið. Núvirðisútreikningar og álagspróf, sem fela í sér hlíðrun áhættulausa vaxtaferilsins um 100 punkta, eru gerð vikulega. Samkvæmt 11. gr. laga um sértryggð skuldabréf skal uppreiknuð heildarfjárhæð höfuðstóls skuldabréfa í tryggingasafni ávallt nema hærrí fjárhæð en uppreiknuð heildarfjárhæð sértryggðu bréfanna. Í útgáfulýsingu<sup>1</sup> vegna sértryggðu skuldabréfanna kemur fram að bankinn áformar að vera með a.m.k. 5% umframveðþekju í tryggingasafni. Umframveðþekja eru nú 12,4% en var 8% við fyrri lánshæfismat Reitunar.

Við þrot banka geta kröfuhafar stundum skuldajafnað kröfum sínum á móti skuldum við bankann. Í lögum um sértryggð skuldabréf er ekki minnst á áhættu vegna skuldajöfnunnar, sem gæti dregið úr virði undirliggjandi tryggingasafns. Til að tryggja að möguleg skuldajöfnun rýri ekki verðmæti tryggingasafnsins bætir Arion banki lánnum í safnið sem nema a.m.k. innlánnum lántakenda fasteignalána í safninu.

### Veðstaða

Sértryggðu skuldabréfin eru með veði í tryggingasafni sem samanstendur af safni íbúðalána og eru með að hámarki 80% veðhlutfall. Lög um sértryggð skuldabréf nr. 11/2008 og reglur Fjármálaeftirlitsins nr. 528/2008 fjalla um hvernig meta má markaðsvirði til að reikna út veðhlutfall. Samkvæmt reglum eftirlitsins skal við mat á markaðsverði fasteigna taka mið af söluverði í viðskiptum síðustu þriggja mánaða. Við matið er þó heimilt að byggja á gögnum um verðþróun fasteigna frá Þjóðskrá Íslands.

Arion banki byggir mat sitt á marksvirði á innan við árgömlum kaupsamningi, mati fasteignasala eða kauptilboði, þegar þau gögn liggja fyrir. Annars notar bankinn fasteignamat frá Þjóðskrá Íslands eða innra mat bankans, sé það til og nýrra en eins árs. Í skýrslu Arion banka um tryggingasafnið frá apríl 2016 kemur fram að virðismat fasteigna í tryggingasafni bankans byggji á fasteignamati í 76,4% tilvika, kaupsamningi í 19% tilvika, ytra mati í 3,4% tilvika, innra mati í 1% tilvika og tilboði í 0,2% tilvika.

Í 8. gr. laga um sértryggð skuldabréf er tekið fram að mat á virði fasteigna skuli grundvallað á almennum og viðurkenndum aðferðum og að útgefandi skuli tilgreina hvaða aðferðir hann notar. Bankanum er heimilt að byggja á gögnum um verðþróun fasteigna frá Fasteignamati ríkisins og

<sup>1</sup> Sjá [Arion Covered Bond Programme update 2014.pdf](#)

annarri skipulagðri öflun upplýsinga um fasteignaverð, svo sem söluverði sambærilegra eigna eða mati löggiltra fasteignasala.

Fasteignamat byggir á viðskiptum sem eru allt að 16 mánaða gömul. Að mati Reitunar leiðir notkun fasteignamats til varfærins mats á veðstöðu þegar fasteignaverð fer hækkandi en getur ofmetið veðstöðuna á tímum lækkandi fasteignaverðs.

#### **Effirlit**

Samkvæmt lögum nr. 11/2008 ber bankanum að ráða skoðunarmann sem m.a. hefur effirlit með því að veðþekja fasteignalána í tryggingasafninu sé mefin með rétttri aðferð og skrá um tryggingasafnið sé viðhaldið með réttum og eðlilegum hætti. Arion banki hefur ráðið starfsmann KPMG sem skoðunarmann með samþykki Fjármálaeffirlitsins. Hann skilar skýrslum á hálfis árs fresti til eftirlitsins. Áður skilaði hann skýrslum ársfjórðungslega en effirlitið veitti í október 2013 heimild til að fækka skoðunum og skýrslum úr fjórum í tvær á ári.

Fjármálaeffirlitið hefur farið í vettvangsskoðun til að ganga úr skugga um að utanumhald Arion banka um útgáfu sértryggðu skuldabréfanna sé í samræmi við lög og reglur. Samkvæmt gagnsæistilkynningu sem birt var 25. febrúar árið 2013 uppfyllir bankinn almennt lög og reglur er varða sértryggð skuldabréf.

#### **Umsjónaraðili**

Barclays Capital er umsjónaraðili skuldabréfarammans, sem er skráður er í Kauphöllinni í Lúxemborg, skuldabréfaútgáfur í íslenskum krónum hafa verið skráðar á Nasdaq OMX Íslandi.

#### **Framkvæmd lánshæfismats**

Þessi greining og mat á lánshæfi sértryggðra skuldabréfa Arion banka er unnið samkvæmt aðferðafræði Reitunar um sértryggð skuldabréf.<sup>2</sup>

Ásamt því að greina gögn frá bankanum ræddu starfsmenn Reitunar við stjórnendur bankans.

Í samræmi við samning milli Arion banka og Reitunar verður fylgst með lánshæfi bankans og gefið út efni effir því sem Reitun telur ástæðu til, en þó a.m.k. tvisvar á ári, effir 6 og 12 mánaða uppgjör.

Reitun leggur áherslu á að lánshæfismatið byggir á nýjustu upplýsingum og fær því m.a. afrit af skýrslum skoðunarmannsins til eftirlitsins, auk annarra upplýsinga sem kunna að skipta máli.

#### **Sértryggð skuldabréf og samantektir**

Reitun hefur að beiðni Arion banka samhliða þessu mati á sértryggðum skuldabréfum unnið lánshæfismat á bankanum sjálfum sem finna má á heimasíðu Reitunar: [www.reitun.is](http://www.reitun.is)

<sup>2</sup> Sjá stutta samantekt af heimasíðu Reitunar

## Fyrirvarar

Reitun og Arion banki hafa gert með sér samning. Í honum felst að Reitun er skuldbundin til að framkvæma reglulega mat á lánshæfi bankans og þegar tilefni er til þess vegna atburða sem kunna að hafa áhrif á lánshæfismatið.

Við gerð þessarar greiningar og mats á lánshæfi er gengið út frá því að þau gögn og upplýsingar sem Reitun hefur fengið aðgang að til skoðunar séu sannleikanum samkvæmt og ekki liggi fyrir frekari gögn. Hafi Reitun fengið afhent ljósrit af skjölum gengur Reitun út frá því að þau séu í samræmi við frumrit viðkomandi skjala og ekki hafi verið gerðir neindir viðaukar eða breytingar á þeim eftir á. Þá er gengið út frá því að allar undirritanir á skjöl og samninga sem Reitun hefur fengið aðgang að séu réttar og skuldbindandi fyrir félagið.

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum og mögulega trúnaðarupplýsingum sem Reitun hefur undir höndum þegar matið er ritað. Helstu heimildir eru ársskýrslur og ýmis gögn frá þeim aðila sem verið er að meta, s.s. lánasamningar, starfsreglur og fjárhagslegar sundurliðanir auk annarra upplýsinga sem og annarra aðgengilegra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi sem félagið telur áreiðanlegar. Reitun ábyrgist þó ekki áreiðanleika eða nákvæmni upplýsinganna og ber enga ábyrgð á áreiðanleika upplýsingaveitna sem stuðst er við. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt og þær skulu ekki nýttar á þeirri forsendu að um sé að ræða ráðleggingar vegna fjárfestinga í fjármálagerningum. Fjárfestar eru eindregið hvattir til að afla sér sjálfstæðra ráðlegginga eigin ráðgjafa áður en fjárfest er í fjármálagerningum, s.s. vegna lagalegrar eða skattalegrar stöðu sinnar. Reitun og starfsfólk Reitunar taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram.

Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Reitun, eða starfsmenn Reitunar ekki tekið ábyrgð á villum. Mat á upplýsingum endurspeglar skoðanir Reitunar á þeim degi sem þær eru settar fram, en þær geta breyst án fyrirvara. Hvorki Reitun né stjórnendur eða starfsmenn félagsins bera ábyrgð á beinu eða óbeinu tjóni sem hlýst af upplýsingum sem finna má í þessu mati eða dreifingu slíkra upplýsinga.

Sérstök athygli er vakin á því að áætlanir og spár geta breyst fyrirvaralaust á jákvæðan eða neikvæðan hátt og eru háðar utanaðkomandi óvissu og breytum sem gjarnan eru ekki á valdi Reitunar. Reitun og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að lánshæfismat einstakra útgefanda sem félagið hefur metið og gefið einkunn á breytist. Reitun ábyrgist ekki að gera breytingar á þeim upplýsingum sem birtar eru í skýrslunni ef forsendur þeirra breytast eða ef í ljós kemur að þær eru rangar eða ónákvæmar.

Reitun, starfsmenn Reitunar, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Reitun kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Reitunar lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar, eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri þjónustu. Útgefandi verðbréfa sem metin eru greiðir Reitun fyrir þá þjónustu. Verðmöt og greiningar eru engu að síður unnin sjálfstætt af Reitun.

Reitun á allan höfundarrétt að upplýsingum í skýrslunni. Óheimilt er með öllu að dreifa þeim upplýsingum sem finna má í matinu eða nýta þær með öðrum hætti án heimildar Reitunar.