

GAMMA: Covered

Greining og mat á lánshæfi

Lánshæfiseinkunn		i.AA2
Horfur	Stöðugar	
i.AAA	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

Heildareinkunn: i.AA2
Breyting: Einkunn birt í fyrsta skipti

Samantekt

Einkunn safns	i.AA2
Meðaltími ár	4,4
Metið safn m.kr.	2.983
Væntar tapslíkur %	0,073%
Væntar greiðslufallslíkur %	0,146%
Vænt tap m.kr.	2,2
Vaxtaálag (gögn IFS)	0,5% - 0,8%

Niðurstaða

Reitun hefur tekið að sér að meta væntar greiðslufallslíkur og vænt tap skuldabréfasjóðsins GAMMA: Covered. Þessar niðurstöður byggja á ítarlegri skýrslu sem sjóðurinn hefur undir höndum.

Sjóðurinn samanstendur af skráðum sértryggðum skuldabréfum og ríkisskuldabréfum. Reitun metur hvert vaxtaálag safnsins ætti að vera út frá áhættu þess og meðallíftíma. Helstu niðurstöður er að finna í töflunni hér til hliðar. Niðurstaða lánshæfismatsins er að einkunn safnsins sé i.AA2, þ.e. þriðja besta mögulega einkunn. Útreikningar benda til þess að vænt tap sjóðsins af fyrirtækjaskuldabréfum sé um 2,2 m.kr. sem gerir um 0,073% væntar tapslíkur. Þessir útreikningar miða við að ríkissjóður standi alltaf við skuldbindingar sínar í krónum. Þetta er í fyrsta skipti sem Reitun gefur út lánshæfiseinkunn á safnið.

Lánshæfiseinkunn á einstökum útgefendum eða skuldabréfum eru til grundvallar lánshæfismati GAMMA: Covered. Lánshæfismöt og skuggamöt hafa verið framkvæmd með hliðsjón af hlutlægum og huglægum þáttum. Við mat á lánshæfi byggir Reitun á fyrirfram skilgreindum matsgrindum sem eru yfirgripsmiklar og taka til fjölda þátta er varða bæði innra og ytra umhverfi viðkomandi útgefanda,

Reitun metur að horfur sjóðsins séu stöðugar að svo stöddu, en Reitun væntir að sjóðurinn haldi áfram að fylgja núverandi fjárfestingaáætlun og að fjárfestingaheimildir haldist óbreyttar, en lánshæfiseinkun sjóðsins endurspeglar þessar væntingar. Sjóðurinn hefur stutta rekstrarsögu, en eignasamsetning hans, auk fyrri árangurs og reynsla sjóðsstjóra af rekstri skuldabréfasjóða vegur á móti stuttri rekstrarsögu.

Meðaleinkunn safnsins, jafngildiseinkunn, ræðst af lánshæfiseinkunum undirliggjandi eigna. Hækkun þeirra einkunna hækkar því meðaleinkunnina og lækkun lækkar hana. Líklegt er að ef þeir bankar sem ekki eru með opinbert lánshæfismat á sértryggðu skuldabréfum fái sér slíkt mat að þá mundi það leiða til hækkun einkunnar.

Greinandi:
Hreiðar Már Hermannsson

Matsnefnd:
Ólafur Ásgeirsson

Reitun styðst við svokallaða landsbundna einkunn (e. national scale) í sinni einkunnargjöf en ekki alþjóðlega einkunn. Slíkt er algengt á mörkuðum þar sem ríkissjóður er með lægri alþjóðlega einkunn en AAA og sjálfstæða mynt. Í landsbundinni einkunn fær ríkissjóður sjálfkrafa bestu einkunn, i.AAA samkvæmt einkunnarskala Reitunar, og aðrir útgefendur eru metnir sem álag á ríkissjóð hvort sem um greiðslufallslíkur, væntar tapslíkur eða vaxtaálag er um að ræða. Þar sem í landsbundna einkunnarskalanum er verið að meta áhættu og álag umfram ríkissjóð þá eru skuldbindingar þess eðlilega án slíks álags.

Fyrirvarar

Skýrslan er unnin samkvæmt samningi við GAMMA Capital Management hf. um greiningu og mat á lánshæfi.

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 neinir 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.