AVARON

# Võlakirjade analüüs: pangad

# Pankade kapitalistruktuur

- Pangandus on karmilt reguleeritud ja järelevalvatud sektor
- Enne võlakirja investeerimist tuleb selgeks teha panga kapitalinõuded ja kui palju on puhvrit eelnevates kihtides

## KAHJUMI KANDMISE JÄRJEKORD

| Hilisem kahjum / Miinimumnõue | | |
|---|---|---|
| | **MREL-kohustused** | **Tagamata võlakirjad**<br>Lunastustähtajani ≥1 aasta; kantakse kahjumisse vaid kriisilahenduses. |
| **8,0%** Kogukapital | **Teise taseme omavahendid** (*Tier 2, T2*) | **Tähtajalised allutatud võlakirjad ja laenud**<br>Algne tähtaeg ≥5 aastat, amortiseerub viimase 5 aasta jooksul; kannab kahjumit panga raskustesse sattumise korral. |
| **6,0%** Tier 1 | **Täiendavad esimese taseme omavahendid** (*Additional Tier 1 capital, AT1*) | **Tähtajatud tingimuslikud vahetusvõlakirjad (CoCo)**<br>Intressimaksed ei ole kohustuslikud; tähtajatud; konverteeritakse või hinnatakse alla, kui CET1 < 5,125%. |
| **4,5%** CET1 | **Omakapital** (*Core Equity Tier 1*, CET1) | **Lihtaktsiad, jaotamata kasum ja reservid, miinus mahaarvamised**<br>Püsiv, fikseeritud makseid pole; kannab kahjumit esimesena. |

**Esimene kahjum**

# Riskistsenaarium

- Mis peab juhtuma, et Tier 2 võlakirjad satuksid ohtu?
  - Pank peab muutuma kahjumlikuks, mille tagajärjel kapitali suhtarvud halvenevad
  - Pank ei ole suuteline uut kapitali turult kaasama
  - Riski tekkimiseks ei pea kogu omakapital kaduma. Risk tekib, kui pank ei suuda täita kapitalinõudeid.
  - Võlakirjade mahakirjutamise või aktsiateks konverteerimise üle otsustab järelevalveasutus.

> Võlakirjade alusel tekkiva mis tahes kohustuse suhtes võib asjaomane Kriisilahendusasutus kasutada Kohustuste ja Nõudeõiguste Teisendamise Volitusi juhul, kui Äriühing või mõni Grupi äriühing vastab kriisilahendusmenetluse algatamise tingimustele (s.o on maksejõuetu või tõenäoliselt muutub maksejõuetuks ja teatavad muud tingimused on täidetud). Volituste kasutamise korral on võimalik, et: (a) Võlakirjade tasumata summat vähendatakse, sealhulgas nullini; (b) Võlakirjad konverteeritakse Äriühingu või muu isiku aktsiateks, muudeks väärtpaberiteks või muudeks instrumentideks; (c) Võlakirjad või Võlakirjade tasumata summad tühistatakse; ja/või (d) Tingimusi muudetakse (nt võidakse muuta Võlakirjade lunastamistähtpäeva või intressimäära). Asjaomase Kriisilahendusasutuse poolt kohustuste ja nõudeõiguste teisendamise meetmete rakendamiseks ei ole Võlakirjaomanike nõusolek vajalik.

Tier 2 võlakirjade bail-in klausel Inbanki võlakirjade pakkumise prospekti näitel:
https://inbank.ee/documents/inbank/ee/et/pdf/2026_inbank_bond_prospectus.pdf

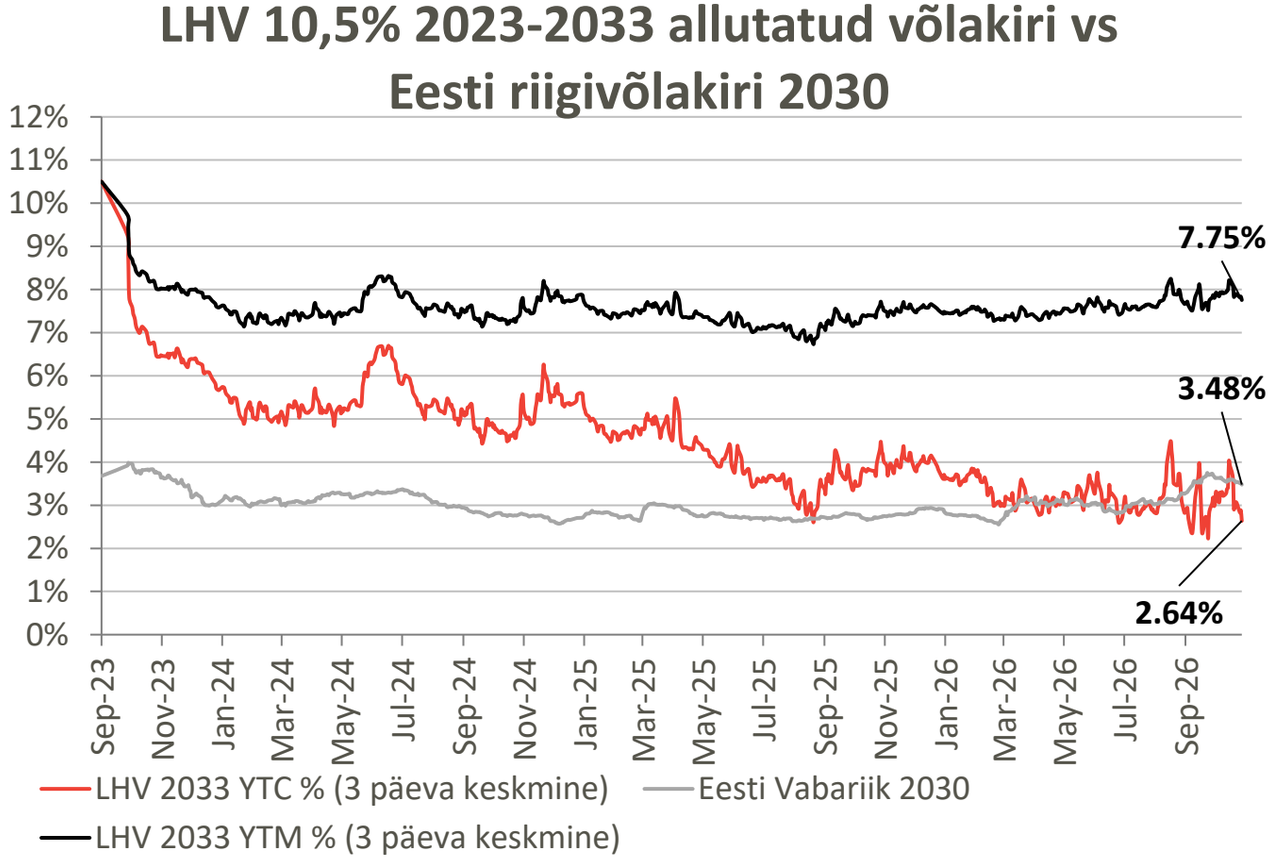
# Tootlus tähtajani ja tagasikutsumiseni

- Allutatud *Tier 2* võlakirjade tähtaeg on enamasti 10 aastat; 5 aasta möödudes on tavaliselt pankadel õigus need tagasi kutsuda.
- Ennetähtaegne tagasikutsumine on panga õigus, mitte kohustus.
- Hea turupraktika ja investorite ootus on, et *Tier 2* võlakirjad refinantseeritakse peale 5. aastat. Kui seda ei tehta, võib see olla mark, et pank on raskustes.
- Nii võlakirja järelturult ostes kui võlakirja hoides tuleb tähelepanu pöörata sellele, mis on võlakirja tootlus tähtajani (YTM – *yield to maturity*) ja tootlus tagasikutsumiseni (YTC – *yield to call*)

## Näidisvõlakiri

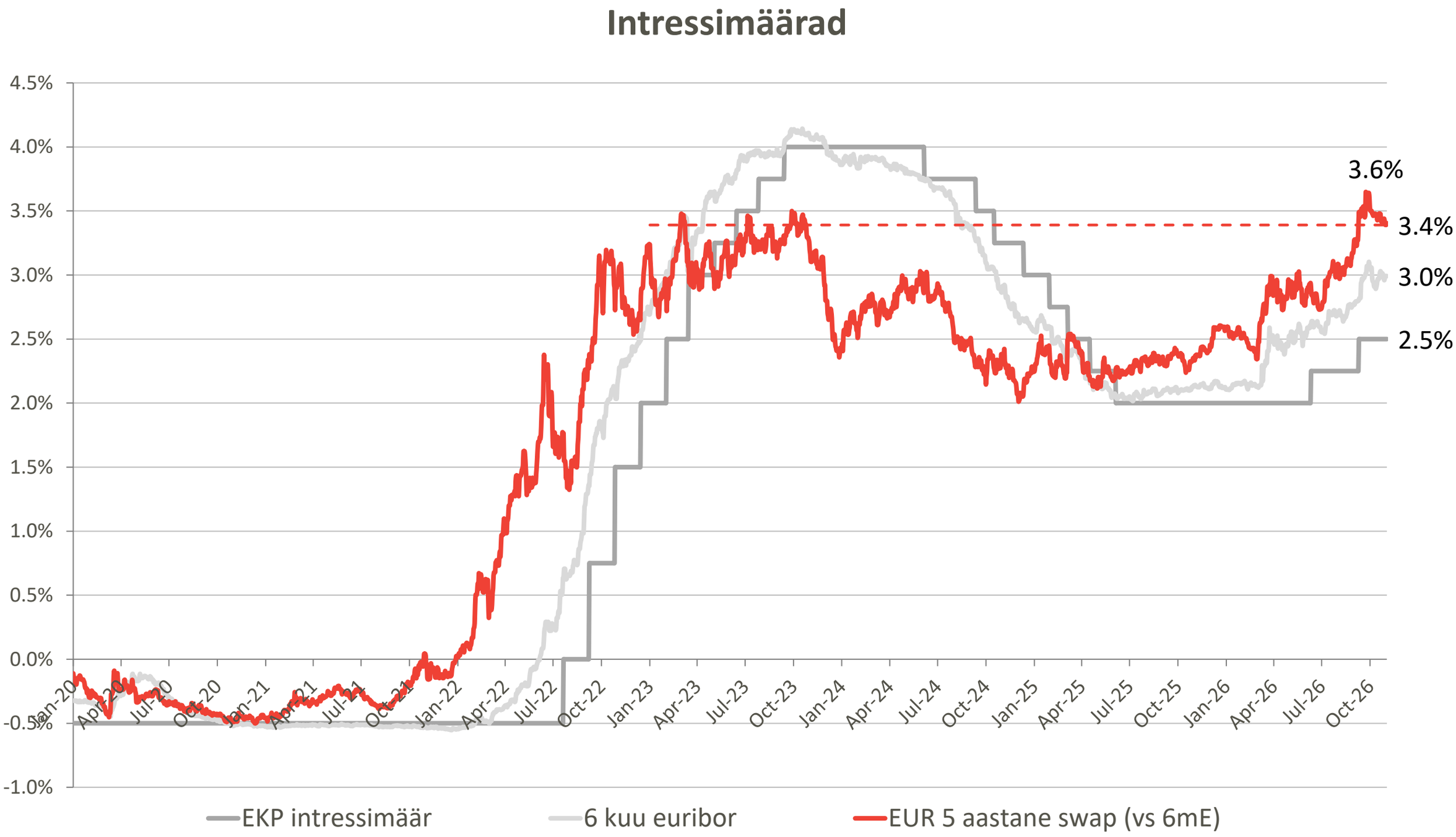
10,5% kupong · 7 aastat lunastamiseni · tagasikutsutav hinnaga 100 · 2 aasta pärast

| Ostuhind | YTM | YTC |
|---|---|---|
| **90 (alla nimiväärtuse)** | 12,7% | 16,8% |
| **95 (alla nimiväärtuse)** | 11,6% | 13,5% |
| **100 (nimiväärtus)** | 10,5% | 10,5% |
| **105 (üle nimiväärtuse)** | 9,5% | 7,7% |
| **110 (üle nimiväärtuse)** | 8,5% | 5,1% |
| **115 (üle nimiväärtuse)** | 7,7% | 2,7% |



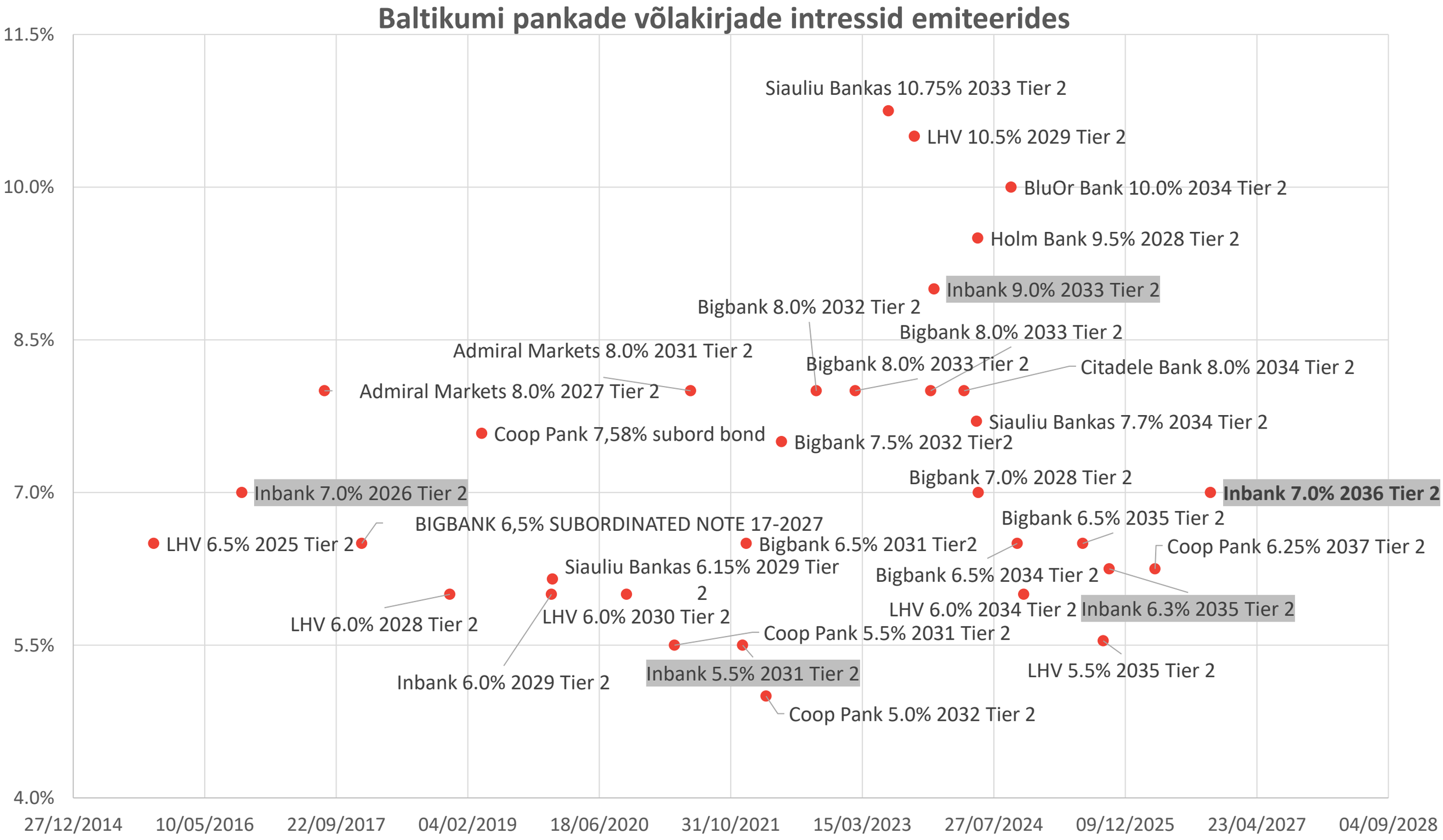

Allikas: Avaroni arvutused Nasdaq Baltic poolt avaldatud andmete põhjal

# Euroala intressimäärad



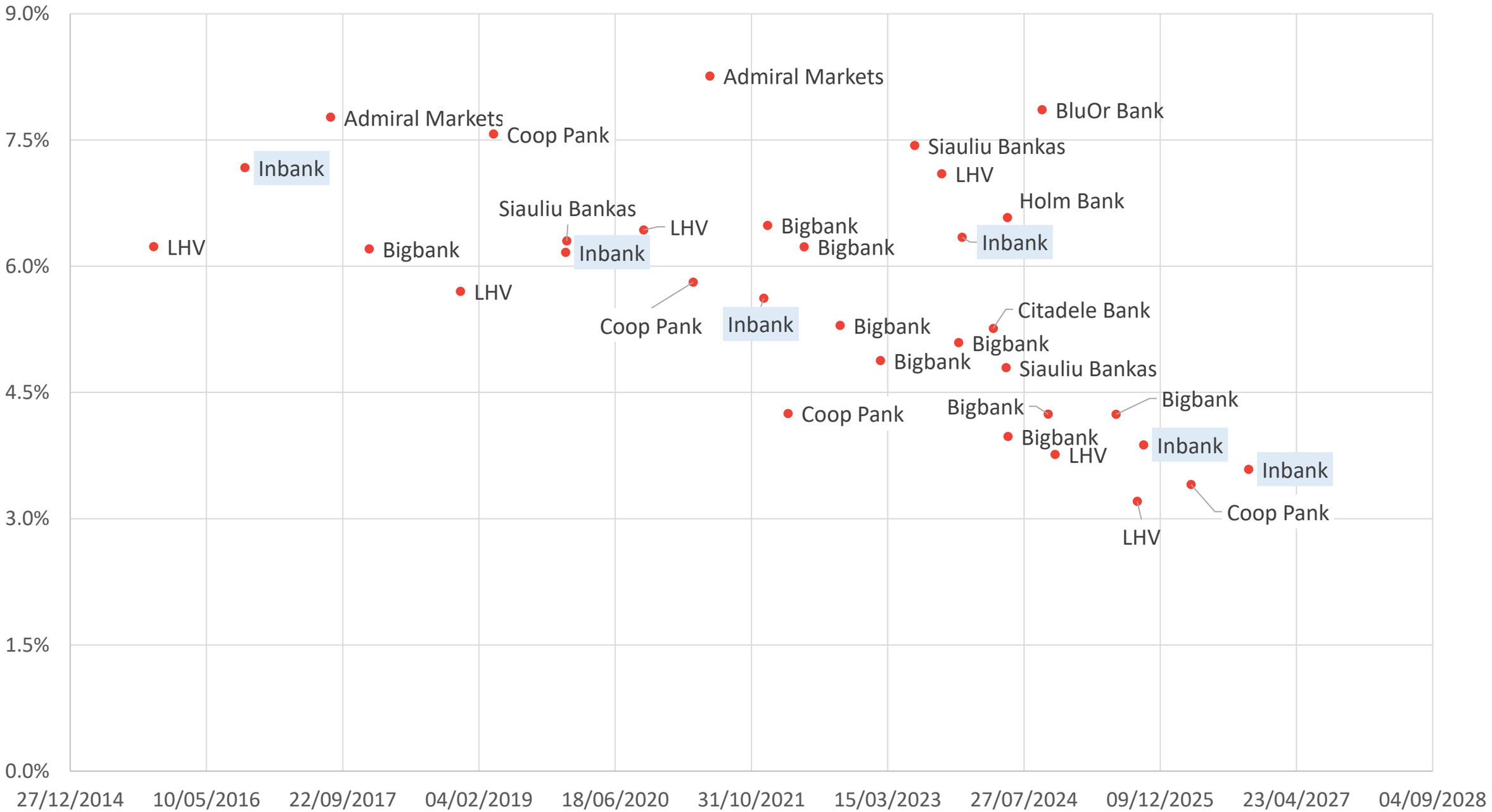

Allikas: LSEG

# Hinnastatus



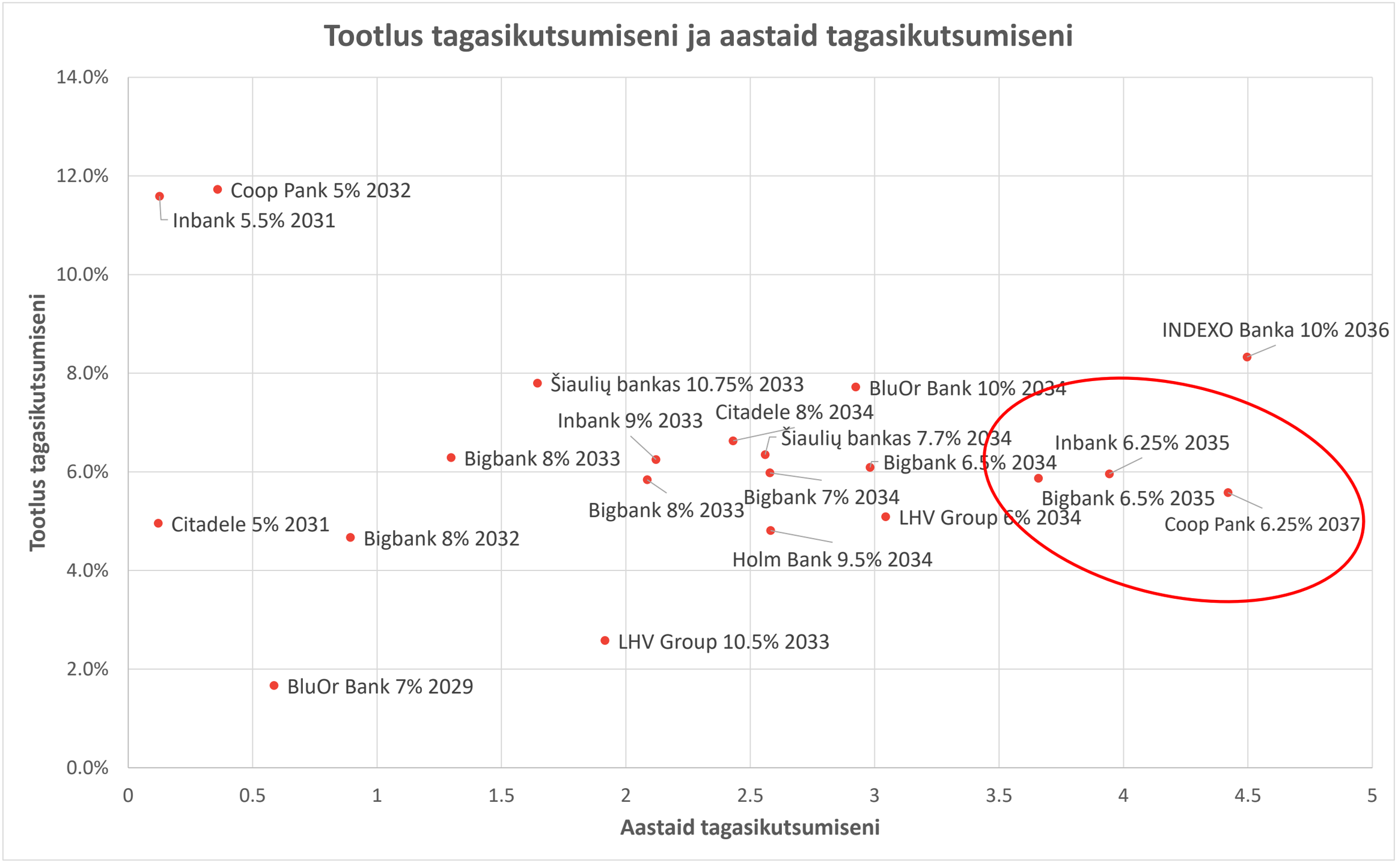
# Hinnastatus

## Baltikumi pankade allutatud võlakirjade (*Tier 2*) intressimarginaal üle EUR 5a swap'i emiteerides



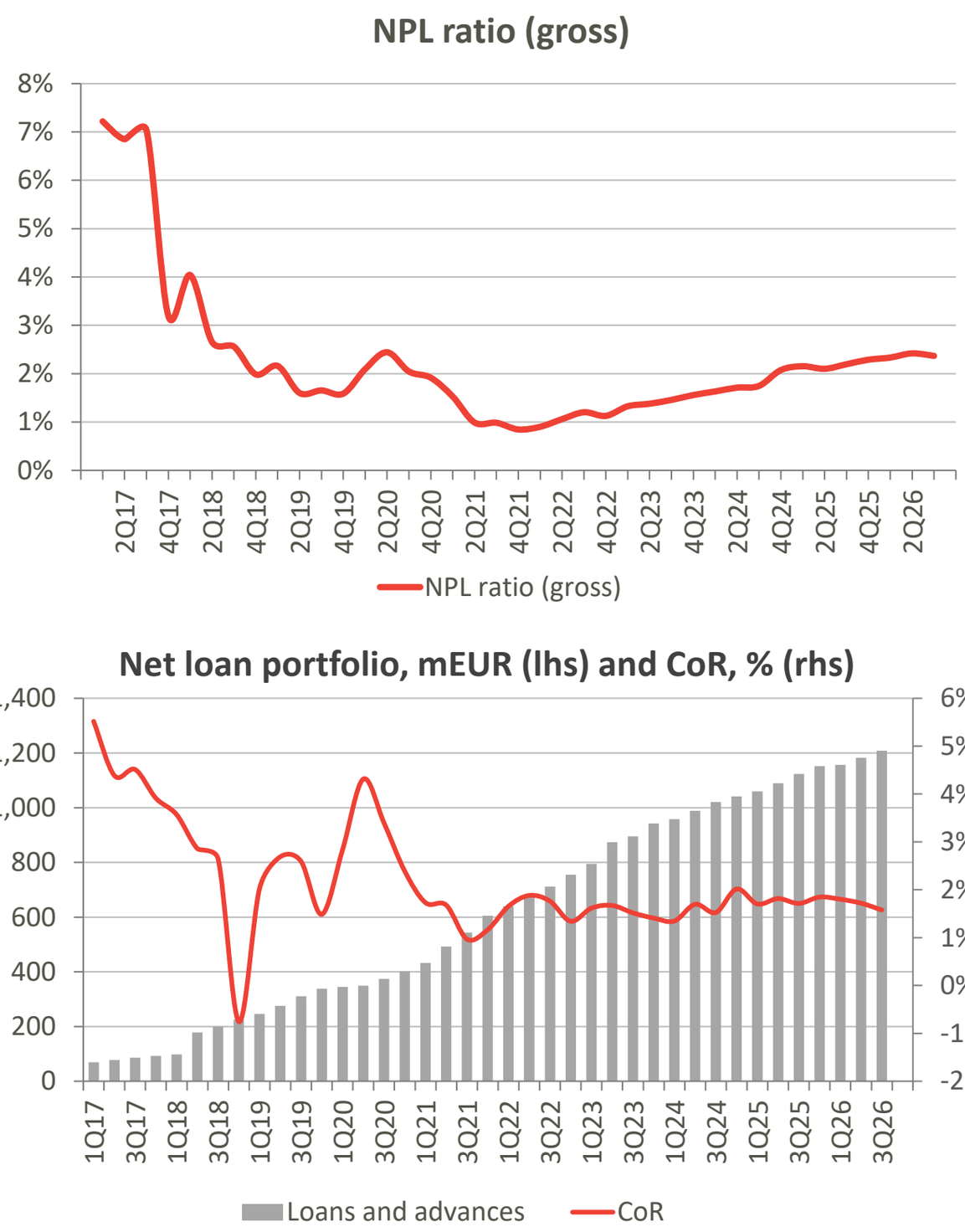

Allikas: LSEG

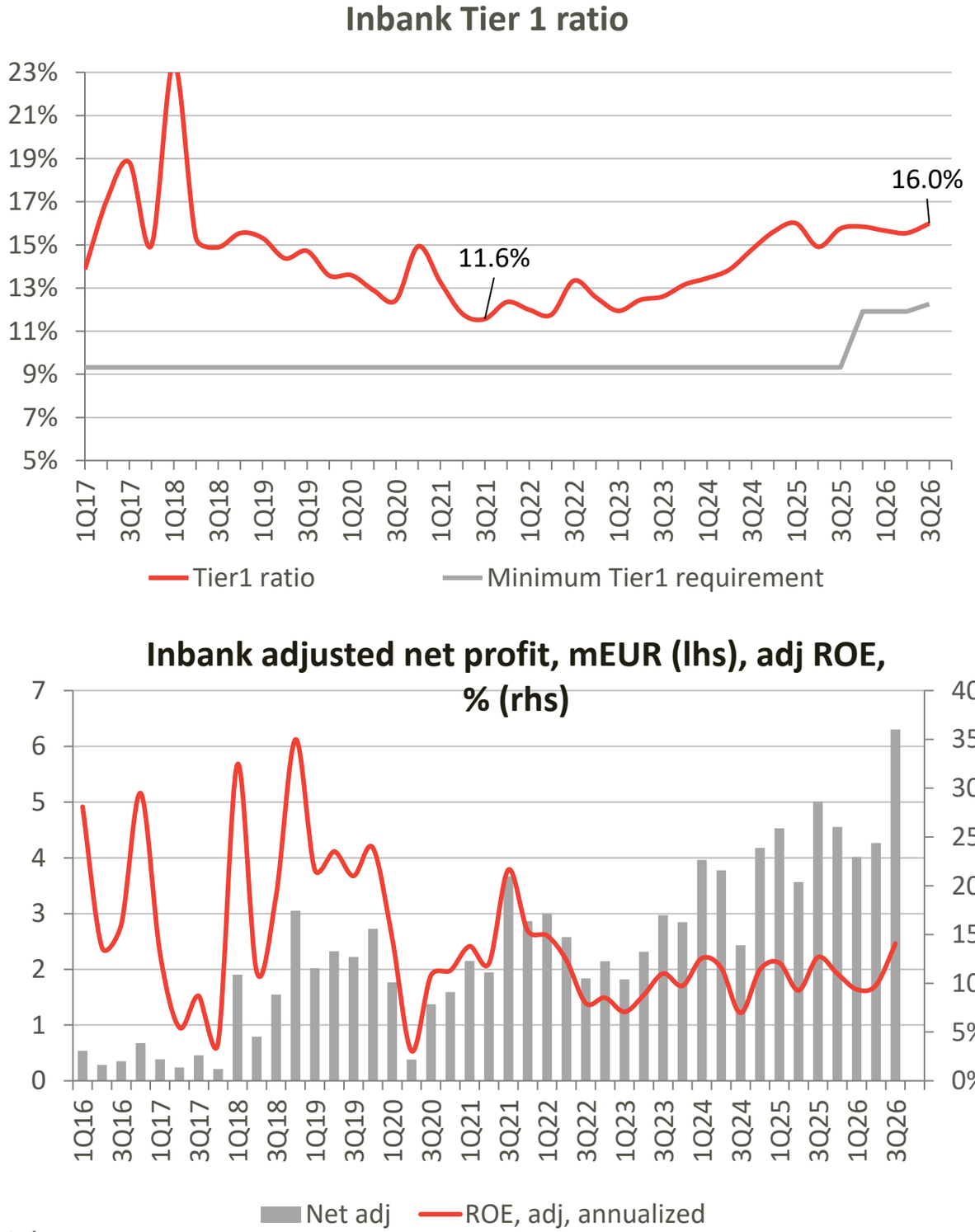
# Järelturg




Allikas: Nasdaq Baltic

# Inbanki fundamentaalnäitajad









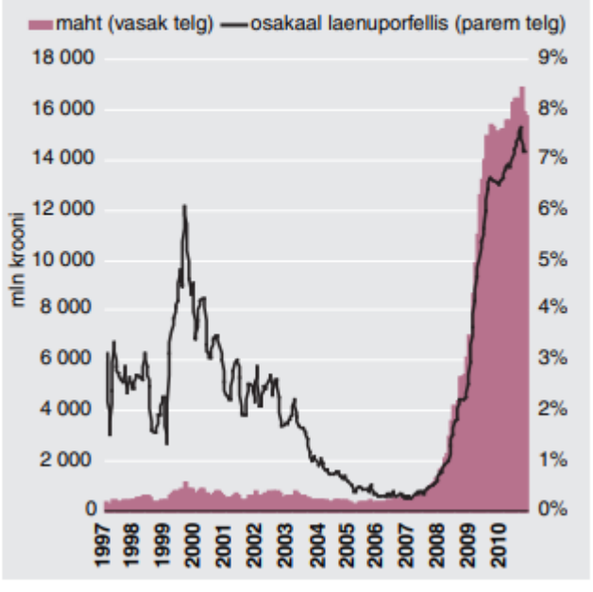

Allikas: Avaroni arvutused Inbanki poolt avaldatud finantsaruannete põhjal

# Millest sõltub pankade riskitase

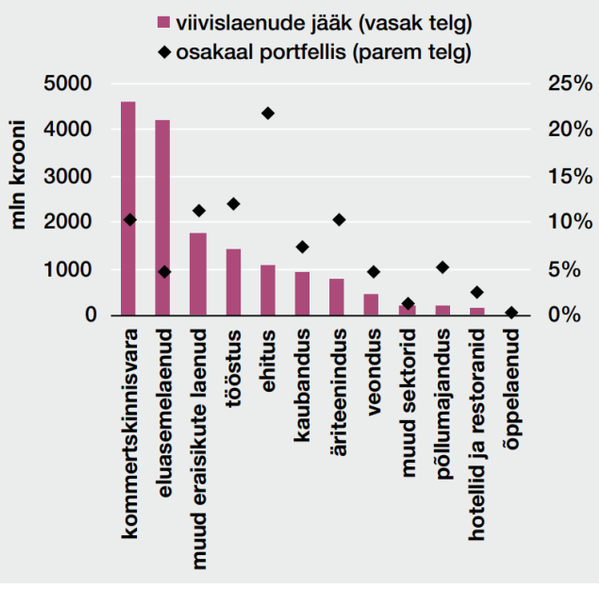
- Milline on panga riskivalmidus ja tundlikkus majandustsüklile – halvad laenud
- Riskantsemad: tagamata laenud, tööstus (tsüklilised ettevõtted), kinnisvaraarendajad
- Madalama riskiga: eluasemelaenud, laenud tugevatele suurettevõtetele
- Intresside tundlikkus
- Makromajanduslikud riskid – tõusev töötus mõjutab kõiki Eesti pankasid

## 2009.a kriisi tagajärg

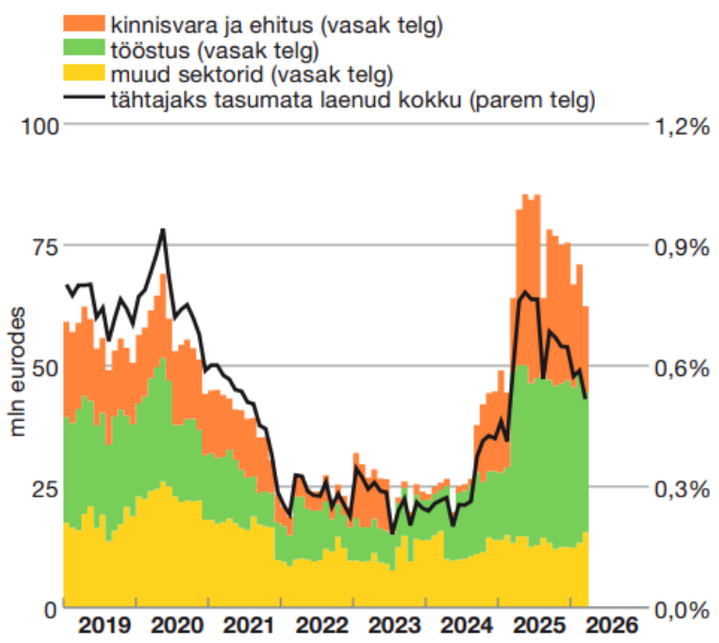
**Joonis 14. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavad laenud**



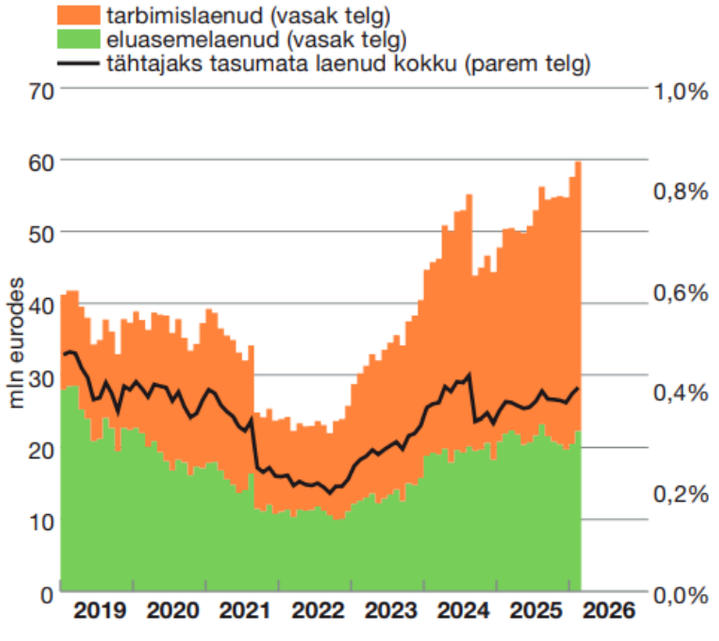

**Joonis 16. Üle 60 päeva maksetähtaega ületavad laenud sektorite kaupa**




**Joonis 17. Ettevõtete üle 60 päeva maksetähtaega ületavad laenud**




**Joonis 18. Majapidamiste üle 60 päeva maksetähtaega ületavad laenud**




Allikas: Eesti Panga poolt avaldatud finantsstabiilsuse raportid

AVARON

# Ole kursis Avaroni analüüside ja turuülevaadetega

Eelnevatel slaididel esitatud teave ei ole investeerimissoovitus. Esitatud teave ei pruugi olla piisav, et teha võlakirjade osas investeerimisotsuseid. Investor peab iseseisvalt kaaluma investeerimisega seonduvaid riske ning hindama nende mõju ja võimalikke tagajärgi, arvestades oma investeerimisalaseid kogemusi ja teadmisi, varalist seisundit ning investeeringu ajahorisonti ja eesmärke.