

26.38x28.25	1	4	עמוד	כלכלי סט - השוק	26/12/2016	56518593-2
17"ח שלומי שו - 84260						

הבנקים מגלגלים את המשכנתאות על גופי החיסכון
תיקי המשכנתאות שהבנקים כבר מכרו לגופי החיסכון

700 מיליון שקל
תיק שרכשה הראל מהפועלים

770 מיליון שקל
תיק שרכשה מנורה ממזרחי טפחות

4 מיליארד שקל
הראל ולאומי ייתנו משכנתאות יחד (50%-50%)

720 מיליון שקל
תיק שרכשה מגדל ממזרחי טפחות

יוני אופיר מאלטשולר שחם:

"לא קנינו תיקי משכנתאות כי המרווח נמוך מדי"

טרנד שנוי במחלוקת נולד השנה: מוסדיים רוכשים מהבנקים תיקי משכנתאות לתיקי הפנסיה. עליית הריבית על המשכנתאות עלולה לגרור את התיקים להפסדי הון

רחלי בינדמן



ליית הריבית על המשכנ" תאות בחודשים האחרונים יצרה הפסדי הון לתיקי המשכנתאות שרכשו גופים מוסדיים מהבנקים. בריון שהתקיים לאחרונה בפורום הפיננסי של מכון גזית-גלוב לחקר נדל"ח חשפו נציגי חברות הביטוח והבנקים את אחורי הקלעים של העסקאות שבוצעו ב-2016.

יוני אופיר, סמנכ"ל ומנהל מערך האש" ראי באלטשולר שחם, הסביר מדוע בית ההשקעות לא ביצע עסקה לרכישת תיק משכנתאות מהבנקים לפנסיה של הציבור. "מבחינת אשראי אלה עסקאות טובות - עם אשראי איכותי, בטוחות טובות ויחסי מינוף ראויים. הבעיה היא במרווח. לפני שנה חצי היינו בעולם של תשואות מאוד נמוכות, המרווחים של העסקאות האלה היו סביב 150 נקודות (1.5% יותר מאג"ח ממשלתיות

יוני אופיר, סמנכ"ל ומנהל מערך האשראי באלטשולר שחם. "כשהריבית עולה נרשם אוטומטית הפסד הון"



לכן הוא מעדיף עסקה כמו שביצעה הראל, שתחלוק עם בנק לאומי משכנתאות עתי" ריות. זאת בניגוד לעסקאות אחרות, למשל בין מזרחי טפחות למנורה או למגדל, שבהן תיקי הפנסיה רכשו תיק קיים של הבנק.

איציק טוויל, סמנכ"ל ומנהל מערך האשראי של הראל, הסכים: "בתיק הכר" לל קיצרנו מח"מ כדי לא להיחשף יתר על המידה להפסדי שיערוך, אף שזה לא הפסד כלכלי, כי הנראות חשונה כשכולם מתחרים על תשואות. עמיתים נכנסים ויוצאים ואסור שאחד יפסיד ביום אחד ואחר יקבל מתת שמיים אם נכנס ביום אחר". לדבריו, "ברגע שהלכנו לעסקה משותפת כזו עם לאומי, החשיפה לשיערוכים יורדת כי כל חודש אתה עולה עם הריבית".

חיים פריילכמן, מנכ"ל בנק אגוד לש" עבר, התייחס לדגולציה: "כשבא הרגולטור ופגע לבנקים ביחס הלימות ההון, חלקם, בייחוד לאומי והפועלים, קיבלו החלטה אסטרטגית לסגת אחורנית. זה בהחלט אפשר לבנקים האחרים להמשיך ולתת משכנתאות במרווח יותר גבוה".

פריילכמן הוסיף כי ראוי שמשכנתאות יעברו לתיקי הפנסיות: "שוק בריא צריך להביא את תיקי המשכנתאות לפנסיה,

שם מקור הכסף לטוח ארוך. צריך למצוא את הנוסחה הנכונה שבה הבנקים עושים את החיתום והתפעול. אין לקרנות הפנסיה ולקופות הגמל כלים להרפתקה כזו, שלא יחשבו על זה בכלל".

עלתה ביקורת שלפיה החששות מע" ליית ריבית ומירידת מחירי הדיור דחפו את גופי הפנסיה לסחורה מסוכנת. לדב" רי טוויל, העסקאות הן רווקא סולידיות: "בתיק כזה יש פיזור מאוד רחב של אשראי ולקוחות. כגוף מוסדי אנו כל הזמן חושבים איך להיכנס לאשראי צרכני, ואשראי מש" כנתאות הוא המגור הכי בטוח במגור הזה וזו החלופה הכי פחות מסוכנת. אדם שלקח משכנתא יגן הכי בנחישות על הבית שלו".

טוויל הוסיף כי "חשבנו שמהלך כזה יכול לכוא על חשבון אג"ח קונצרניות וגם ממשלתיות. במקרה של עליית ריבית, הסיכונים של אג"ח ממשלתיות לא שונים מהסיכונים בתיק משכנתאות. ולכן החלטנו לקחת פוזיציה משמעותית בתחום הזה". שי שליטא, ראש מחלקת סינדיקציה במזרחי טפחות, ציין מנגד כי עסקת הראל-לאומי מסוכנת יותר משום שמדובר במשכנתאות חדשות, להבריל מתיקים קיימים, שבהם יש היסטוריית החזרים. טוויל ענה: "הן יותר

מסוכנות גם בגלל שהוותק קצר יותר, ובי" רור שאם גוף מוסדי קנה תיק משכנתאות ב-2013 או 2014, הלקוח פרע קצת מה" סכום, המחירים עלו מאז והמוסדי ב-LTV (מימון ביחס לערך הדירה) נמוך יותר. אז נכון, זו בחירה קצת יותר מסוכנת, אבל המרווחים עלו כל כך שאפילו האופטימיים הופתעו - והם מפצים על כך".

דני בן אורי מפועלים שוקי הן התייחס לרגיעה בעסקאות מסוג זה: "אני לא בטוח לאן זה ימשיך. אולי מחר החלופה הזאת תיפסק כי אין ביקוש גדול". על כך השיב שליטא: "אנחנו בוחנים עסקאות וזו בהחלט אופציה. אני מניח שבצר של לאומי פחות מחייכים (כי לאומי ויתר על חלק מהעלייה בריביות המשכנתאות לטובת הראל, שמ" שתתפת איתו בתיק - ר"ב). למוסדי זה ית" רון ולבנק זה חסרון, אבל זה יכול להתהפך. כרגע אנחנו מוכרים תיקים קיימים בלבד". ר"ח שוב שאל אם הריביות על המש" כנתאות יעלו עוד. אורי יוניסי, סגן מנהל החטיבה הקמעונאית ואחראי זרוע המשכ" נתאות במזרחי טפחות, ענה: "רמות המח" רים עדין נמוכות לעומת לפני 5-6 שנים, והן סבירות. נראה שנישאר באותה סביבה כמו בסוף 2016, ושם תהיה נקודת האיזון".

משכנתא וקוץ בה

עליית הריבית עלולה לייצר הפסדי הון לחברות הביטוח שרכשו תיקי משכנתאות (רחלי בינדמן, עמ' 4)