



נגיף הקורונה זוהה לראשונה בסוף שנת 2019 בעיר וואהן בסין. ההתפרצות הגיעה לחדשות העולם בסוף ינואר, ועד אמצע פברואר החל הנגיף להתפשט במהירות. תגובתה של סין למשבר הייתה נחרצת. בין היתר הוטל עוצר על האזורים הנגועים, תנועת אנשים וסחורה הוגבלה מאוד ו"בית החרושת של העולם" נכנס להדממה, לדוגמא, מכירות הרכבים ירדו בסין ב-80% בעקבות המשבר ותנועת הנוסעים ירדה ב-85% לעומת הרמות הרגילות. התגובה הנחרצת של סין למשבר נושאת פרי. נכון לכתיבת שורות אלו (9 במרץ 2020), המשבר בסין נראה תחת שליטה, ומקרי ההדבקה המאומתים נמצאים בירידה משמעותית. ההשפעה על בורסות העולם באה לידי ביטוי בירידה חדה של המדדים המובילים - הירידה החדה ביותר מאז 2008. מידת ההשפעה על הכלכלה הריאלית עדיין לא ברורה, יחד עם זאת ברור כי במקרה הטוב תהיה האטה ולא עצירה.

הכלכלנים של בלומברג מציגים ארבעה תרחישים אפשריים להשפעה על הכלכלה העולמית: בתרחיש האופטימי, סין תחזור לייצר באופן מלא ברבעון השני, ההתאוששות תהיה בצורת V, וההשפעה של הרבעון הראשון תקוזז ע"י 3 רבעונים חזקים. בתרחיש הפסימי מבין הארבעה, המגפה תהיה כלל עולמית, תוריד את הצמיחה העולמית ל - 0%, ותוביל למיתון כלל עולמי. נכון להיום, שיעור ההדבקה בישראל הוא נמוך, אולם מפלס הבהלה בשיאו. להערכתנו קיימים מספר תרחישים אפשריים עבור המשק הישראלי:

בתרחיש האופטימי ביותר, הנגיף ימוגר במהלך החודשיים הקרובים בכל העולם. במקרה זה, תגרם פגיעה משמעותית במספר ענפים כמו: תיירות, תעופה, תעשייה, מסעדות, חנויות בקניונים ועוד ענפים המושפעים מצמצום התקהלות במקומות סגורים. השפעה זו תורגש גם אצל נותני אשראי (בנקאיים וחוץ בנקאיים), שהאשראי שלהם מוטה לענפים אלו.

בתרחיש הפסימי, המגיפה תמשך יותר מרבעון. במקביל לסגירת שמי ישראל, יוטל סגר על יהודה ושומרון, אשר יאט משמעותית את יכולת הבניה בישראל ויוביל לסיכון מוגבר ליזמי בניה ולמיתון כללי במשק. במצב זה תיק האשראי של המשק יהפוך למסוכן יותר וצפויה עלייה משמעותית בכשל אשראי במספר תחומים: אשראי ללא בטוחות, אשראי עסקי ואשראי ליזמי נדל"ן וקבלנים. חשוב לציין שכלל נותני האשראי, לרבות הבנקים, העניקו בשנים האחרונות אשראי ליזמי נדל"ן, הכולל גם מרכיב השלמת הון. אשראי כזה נמצא בסיכון מוגבר בתרחיש הפסימי.

ומה קורה בטריא?

טריא כיום הינה הגוף המפוקח הגדול ביותר בתחום ה-P2P בישראל. עד היום מלווי טריא נתנו הלוואות בהיקף של כ- 3.5 מיליארד ש"ח כגוף אשר אינו קורלטיבי לשוק ההון, התשואות ממשיכות להפגין יציבות עם סטיית תקן מאוד נמוכה (0.06%).

כיום 95% מהתיק של טריא מגובה בטוחות, 85% מהתיק מכיל בטוחות נדל"ן ב-LTV (היחס בין סכום ההלוואה לשווי הנכס) ממוצע של כ-40% ועם שעבוד ראשון ויחיד על הנכס.

כ-10% מהתיק מגובה בטוחות שונות כגון כריות בטחון, רכבים, פיקדונות ועוד. בנוסף החשיפה של טריא לשווקים המושפעים ישירות מהמשבר (תיירות, תעופה, מסעדות, חנויות בקניונים וכו') הינה אפסית לחלוטין. בזמנים כאלו, כאשר הציבור "בורח" משוק ההון, התיק הסולידי של טריא הינו אחת האופציות היחידות לתשואה חיובית בסיכון נמוך. בסוף שנת 2018 התחזיות הפנימיות של טריא הובילו אותנו למסקנה, שהסבירות להאטה במהלך שנת 2020 התגברה באופן משמעותי (כמובן שאף אחד מאיתנו לא חזה את הקורונה).

התיק, שעד אז היה מוטח נדל"ן, אך ללא משכנתאות, גילם, להערכתנו, תיק סולידי, אולם היה חסר בו מסלול משכנתאות שמייצר הגנה מוגברת בעת משבר.

תיק הנדל"ן מחולק כך, שעליו ממנו נמצא בהלוואות גישור, שליש בליווי קבוצות רכישה ושליש במשכנתאות. כלל תיק הנדל"ן ב-LTV ממוצע של כ-40%. תיק הגישור ותיק ליווי קבוצות הרכישה מייצרים תשואה גבוהה יותר מתיק המשכנתאות, אך חשופים יותר למצבי קיצון (לדוגמא, סגר ממושך על יהודה ושומרון, שעלול להביא להארכת משך תקופת הבנייה של קבוצות רכישה וקשיים מצד חברי הקבוצה לשלם ריבית, במקביל לתשלום שכירות), למרות שה-LTV הנמוך מגלם recovery מוחלט במקרה של כשל, אין בתיק האשראי של טריא ליווי של יזמי נדל"ן וברור שלא השלמת הון עצמי.

תיק המשכנתאות בישראל מציג כשל נמוך מאוד לאורך שנים ארוכות גם במצבים של מיתון. נוטלי המשכנתאות בטריא נדרשים לעמוד בסטנדרט הבנקאי הקלאסי, הנוגע ליכולת החזר, והשמרנות של טריא בנוגע ל-LTV הנדרש גבוהה יותר משל הבנקים.

הסטה של חלק, או כל התיק, לכיוון המשכנתאות למשך תקופה מוגבלת, היא אפשרות עבור המשקיע המודאג להמשיך לייצר תשואה של כ-4%-3.5% לפני מס בתיק סולידי עם רמת סיכון נמוכה, עד שהתמונה תתבהר. ככל שישתברר שהפניקה הייתה מוגזמת וההתאוששות מהירה, יכול המשקיע להסיט את ההשקעה שלו חזרה לתיק הכללי של טריא, וככל שישתברר שההאטה נמשכת ואולי אף מתגברת, ניתן יהיה להמשיך לקבל תשואה של יותר מ-3.5% עם סבירות נמוכה לכשל, גם במקרה של האטה משמעותית או מיתון. לסיכום, תיק האשראי של טריא מגלם שמרנות מובנית שמוכיחה את עצמה בכל השנה וביתר שאת במקרי קיצון. גם בתוך התיק השמרני של טריא קיימות דרגות שונות של שמרנות והלקוח יכול לבחור להגביר את השמרנות לתקופה מוגבלת עד שהתמונה תתבהר.

בברכה,

שחף ארליך | מנכ"ל Tarya

לפתיחת חשבון במסלול Tarya Home

למידע נוסף על מסלול Tarya Home

*אין באמור לעיל משום יעוץ להשקעות

אודות Tarya

Tarya מעצבת מחדש את עולם הבנקאות ומובילה מהפכה פיננסית לטובת העצמת הציבור, באמצעות מתן פתרונות פיננסים מתקדמים - בהשקעות בפלטפורמה דיגיטלית ובפתרונות אשראי ליחידים, קבוצות ועסקים. הפלטפורמה שלנו מחברת משקיעים מהציבור לטובת מימון וליווי עסקאות ופרויקטי נדל"ן ללקוחות נבחרים, תוך הענקת בטוחות איכותיות. באמצעות הטכנולוגיה הייחודית של Tarya, הרווחים של ההלוואות מוחזרים למלווים (ולא למוסד הפיננסי) ופתרונות מימון ניתנים ללווים בזמן אמת לפי הצורך.