

האם צפוי שינוי במפת מקורות המימון?

# רו"ח דני מרגלית: בעתיד רק חברות גדולות ויציבות יוכלו לגייס הון ואג"ח

■ רגולציה מחמירה יותר בשוק האג"ח היתה מונעת היום את המריבות סביב הסדר החוב של אפריקה ישראל ■

רו"ח דני מרגלית, שוהף מנהל BDO זיו האפט אומר לקראת הכינוס הכלכלי החצי שנתי של איגוד החברות הציבוריות ו־IC Finance כי נדרשת החמרה ברגולציה על שוק האג"ח בישראל וכי כמידה וכשנתיים האחרונות השוק היה מפוקח יותר היינו נמנעים היום כמידה רבה מהסדרי החוב ומהמריכות סביב, לדוגמא, הסדר החוב של אפריקה ישראל.

בסקירה שערך רו"ח מרגלית בנושא גיוס אג"ח מול הלוואות בנקאיות לקראת הכינוס הוא מציין כי בשנתיים האחרונות שוק האג"ח הקונצרניות צמח בקצב מהיר ונוצרה סיטואציה שמרכיב האג"ח עלה בצורה משמעותית גם ביחס לגיוס הון באמצעות מניות וגם ביחס להלוואות מהבנקים.

ב־2007 לדוגמא היקף הנפקות האג"ח עמד על 81% לעומת 19% היקף הנפקת מניות. בבחינת התפלגות החוב החיצוני של חברות במדד ת"א 25 (בניכוי בנקים וחברות ביטוח) ניתן לראות שב־2007 האג"ח היוו 41% מהחוב והיתר הלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר, ב־2005 לשם השוואה האג"ח היוו רק 33% מהחוב. העלייה בהיקף הנפקת האג"ח ללא רגולציה מתאימה מהווים חלק עיקרי במשבר בישראל ורגולציה מחמירה היא שתקטין היום משמעותית את הסיכון באג"ח ואת התשואות רו"ח דני מרגלית מעריך כי הסיכון הכרוך בהנפקות האג"ח ישנה את מפת מקורות המימון.

גיוס הון יתאפשר רק לחברות גדולות ומבוססות עם מחזורים של עשרות מיליונים ותזרים חיובי. גיוס חוב בהנפקת אג"ח יתאפשר רק בחברות בדירוג AA+ ועד BBB. בחברות אחרות לא יהיה ניתן לגייס. והאלטרנטיבות שנתרו לחברות האחרות הן הלוואות בנקאיות מה שיביא לגידול בהיקף הלוואות בנקאיות. אפשרות מימון נוספת היא תהליך של מיוג לשלד בורסאי.