

ענף הרכב בישראל

דוח מיוחד | נובמבר 2019

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דו"חות דירוג ו/או מתודולוגיות דירוג מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: 1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיקים מסוימים, 2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, התפתחויות בחקיקה או התפתחויות רגולטוריות), 3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

אנשי קשר:

דניאל בן עמרם
אנליסט

Danielb@midroog.co.il

קובי רחמני

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי

kobir@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראש תחום מימון חברות

i.sigal@midroog.co.il

הקדמה

שרשרת הערך בענף הרכב כוללת את יצרני הרכב הבינלאומיים, יבואני הרכב, חברות הליסינג וההשכרה, סוחרי הרכב, גופי מימון והמשתמשים הסופיים: משקי בית, פירמות עסקיות וגופים ציבוריים. לענף הרכב המקומי מאפיינים ייחודיים בהשוואה למדינות אחרות, נוכח היעדר ייצוא וסחר בכלי רכב מול מדינות שכנות ובכלל. הענף חווה צמיחה ניכרת בשנים האחרונות נוכח עלייה בביקוש והרחבת אשראי צרכני למימון כלי רכב, וחלו בו תמורות ביחסי הגומלין בין השחקנים. ענף הרכב מרכז פעילות אשראי ענפה בישראל - מסחרית וצרכנית, ומהווה מרכיב מהותי בהכנסות המדינה ממסים. דוח זה נועד לסקור את המגמות העיקריות שמידרוג זיהתה בענף הרכב ובמבט צופה פני עתיד ולהציג את מאפייני הסיכון, הרווחיות והאיתנות של השחקנים העיקריים בענף זה, בדגש על יבואני הרכב וחברות הליסינג וההשכרה.

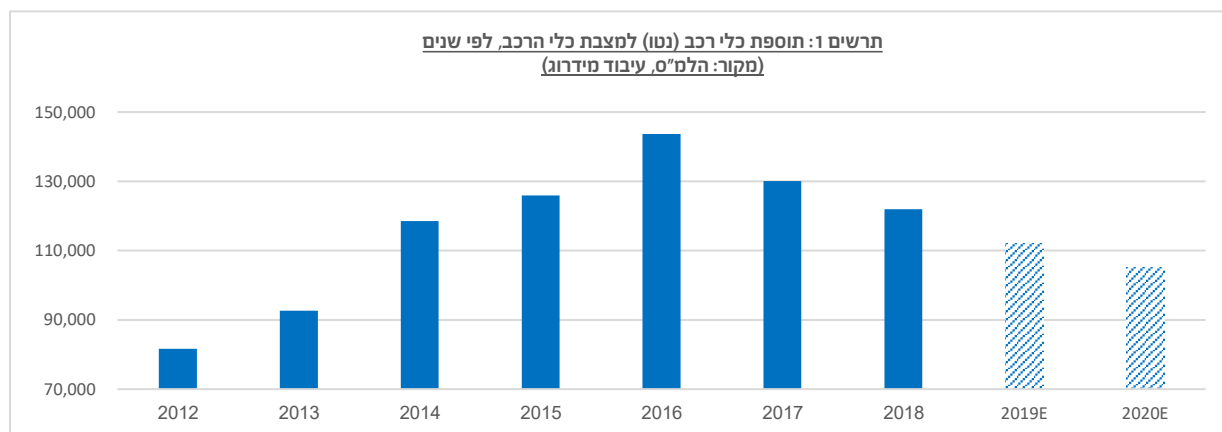
סיכום עיקרי הדברים

- אנו מעריכים כי בשנים 2019 ו-2020 יואט הגידול בצי הרכב הפרטי בישראל, בשל המשך ירידה במסירות כלי לרכב חדשים, פועל יוצא של גודש ניכר בכבישים, העלאת שיעור המס האפקטיבי על כלי רכב חדשים והתייקרות רכבי מיני.
- מחירי הרכבים החדשים צפויים לחוות עלייה בשל עליית שיעור המס האפקטיבי, הסטה של ביקושים מרכבים היברדיים נוכח עליית שיעור המס הצפויה בניגוד לצד לחץ מצד יצרני הרכב הבינלאומיים עקב השקעות קפיטליות גבוהות עקב תקנות זיהום האויר החדשות באירופה וארה"ב.
- בטווח הקצר השוק המשני צפוי ליהנות מהירידה בביקוש לרכב חדש, אולם לאורך השנים הקרובות צפוי גידול בנגישות של התחבורה הציבורית ופתרונות תחבורה אלטרנטיביים שבאופן כללי יצננו את הביקוש לכלי רכב פרטיים.
- ענף הליסינג צפוי להנות בשנים 2019-2020 משיפור ברווחיות הן בפעילות ההשכרה והן בפעילות המכירה. אלו ימתנו את ההשפעה של ירידת פעילות הסחר וצמיחה מתונה בפעילות האשראי.
- להערכת מידרוג, חדירה משמעותית של כלי רכב חשמליים אינה צפויה ב-2020 ו-2021, נוכח עלויות ייצור גבוהות וכן מגבלות היצע וביקוש צפויות. מידרוג מעריכה כי עד שנת 2025 צפוי לעמוד היקף המסירות של רכב חשמלי בטווח שבין 23% - 40%, גבוה מהיעד שקבעה הממשלה יעד של 23% לשנת 2025. שיעור החדירה ייגזר מגובה הטבות המס בישראל לצד הפער בתקנות זיהום האויר המקומיות ביחס לאירופה וארה"ב ושאר מדינות העולם. כמו כן הסרת חסמים מצד ההיצע בדמות שיפור ביצע הסוללות ועמידה של יצרני הרכב ביעדי תקנות זיהום האויר באירופה וארה"ב.

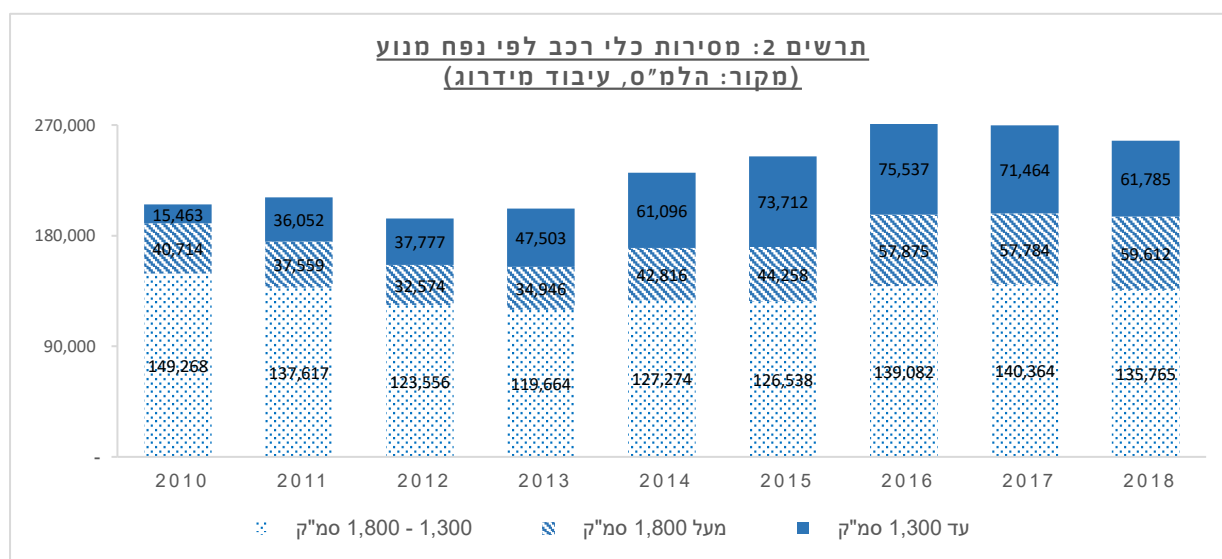
העלאת שיעור המס האפקטיבי, הגודש בכבישי ישראל לצד המשך מהלכים לעידוד נסיעה בתחבורה ציבורית צפויים להמשיך את התמתנות הגידול במצבת כלי הרכב הפרטיים בשנים 2019 ו-2020

בשנת 2018 נעו בכבישי ישראל כ-2.97 מיליון כלי רכב פרטיים, גידול נטו של כ-120 א' כלי רכב פרטיים אשר היווה כ-4.3% ממצבת כלי הרכב הפרטיים בישראל, בהשוואה לגידול של כ-130 א' וכ-140 א' בשנים 2017 ו-2016, בהתאמה (ראה תרשים 1). התמתנות קצב הגידול במצבת כלי הרכב הפרטיים נובעת בעיקר מהירידה בביקוש לכלי רכב פרטיים, תוך שמירה על שיעור גריטות יציב יחסית של כ-6% מסך מצבת כלי הרכב הפרטיים בשנים 2016 - 2018. להערכת מידרוג התמתנות זו נובעת ממיצוי בשוק הרכבים הקטנים אשר נהנו במסגרת רפורמת המס הירוק מהטבות מס משמעותיות יחסית. כך, בשנת 2018 חלה ירידה של כ-13% במכירת כלי רכב בעלי נפח מנוע נמוך מ-1,300 סמ"ק וזאת לאחר ירידה של כ-5% בשנת 2017 (ראה תרשים 2). ההתייקרות הממוצעת של כלי הרכב הפרטיים עקב העלייה אפקטיבית בשיעור המס כתוצאה מעדכוני נוסחת המס הירוק האחרונים, צפויה להימשך גם בשנים 2020 ו-2021 ולשאוב עידוד גם מעליה בשיעור המס על רכבים היברדיים. מגמת התמתנות מצבת כלי הרכב הפרטיים בישראל נתמכת מהגודש בכבישי ישראל, ניסיונות הממשלה לעודד נסיעה במערכות התחבורה הציבוריות ע"י הקצאת נתיבי תחבורה ייעודיים על חשבון נתיבי תחבורה קיימים ומהעידוד השימוש ברכבת ישראל. הערכתנו כי מגמות אלו צפויות להתגבר בשנים הקרובות נוכח הלך הרוח בציבור ובמערכת הפוליטית אשר הציבה את בעיית הגודש בכבישי ישראל בסדר עדיפות גבוה ביחס לשנים עברו. מהלכים אלו

ואחרים בהם צפויה לנקוט ממשלת ישראל צפויים להמשיך ולעודד את המגמה של התמתנות הגידול מצבת כלי הרכב הפרטיים בישראל.



הירידה בביקוש לכלי הרכב פרטיים משתקפת בירידה בהיקף המסירות של כלי רכב פרטיים חדשים בשנת 2018, אשר עמד על כ- 267 אלף כלי רכב וזאת בהשוואה לכ-281 אלף וכ-286 אלף בשנים 2017 ו 2016 בהתאמה. יש לציין כי עדיין מדובר בהיקף מסירות גבוה מאוד בראייה רב שנתית אחורה. מידרוג מעריכה כי שנת 2019 צפויה להיות השנה השלישית ברציפות שבה תירשם ירידה בהיקף המסירות של כלי רכב פרטיים, אשר צפויים להסתכם בטווח שבין 250 - 260 אלף כלי רכב, ירידה של 5% - 7% בהיקף המסירות בהשוואה לשנת 2018.



החדירה המסיבית של כלי רכב היברידיים לישראל צפויה להתמתן נוכח הקשחת מדיניות המס, אם כי להערכת מידרוג העלאות המס צפויות להיות מדודות עד לקיומה של אלטרנטיבה הולמת בדמות רכבים חשמליים

מגמה נוספות אשר שואבת עידוד ממדיניות המס בישראל היא חדירתם המאסיבית של רכבים היברידיים וכן רכבי (Plug-In PHEV Hybrid Electric Vehicle). בשנת 2018 נסעו בכבישי ישראל כ- 121 אלף רכבים היברידיים כ- 4% מסך מצבת כלי הרכב הפרטיים. מצבת הרכב היברידיים צמחה בשנת 2018 בכ- 50% ביחס לשנת 2017, אז עמדה על כ- 81 אלף כלי רכב. הגידול נבע מזינוק חד בהיקף המסירות של רכבים היברידיים אשר היוו בשנת 2018 כ- 15% מסך המסירות של כלי רכב חדשים בישראל. רכבים היברידיים המחזיקים שני מכלולי הנעה, מנוע חשמלי ובעירה פנימי, מתאפיינים בעלות ייצור גבוהה ביחס לרכבי בעירה פנימית. החיסכון בדלק הנובע מההנעה ההיברידית של כלי הרכב, אשר במרבית המקרים אינו מפצה במלואו על עלויות הייצור הגבוהות ולכן קצב החדירה

של רכבים היברידיים בעולם אינו גבוה. מדיניות המס בישראל אשר היטיבה באופן משמעותי עם רכבים היברידיים בהשוואה לרכבי הבעירה בפנימית הוקשחה במהלך השנתיים האחרונות עם עדכוני נוסחת המס הירוק אשר הובילו מספר דגמים של רכבים היברידיים, בעיקר רכבי מנהלים ו-SUV, לעלות מעל לדרגת זיהום 2 ובכך לא להיות זכאים למיסוי מופחת. בפועל, דגמים אשר עברו לרמת מיסוי רגילה, שיווקם הופחת במידה ניכרת עד להפסקת שיווקם באופן מוחלט נוכח חוסר הכדאיות הכלכלית בהשוואה לרכבי בעירה הפנימית המקבילים באותה קטגוריה.

רשות המיסים הצהירה כי היא שואפת לעבור לשיטת מיסוי אחידה על כלל כלי הרכב, המבוססת על שיעור מס אחיד ומתן הנחות לרכבים לפי דרגת הזיהום של כלי הרכב, ללא קשר בשיטת ההנעה (ביערה פנימית או היברידי). מידרוג מעריכה כי כבר בטווח זמן הקצר עד הבינוני צפויים התייקרויות נוספות משמעותיות של רכבים היברידיים אשר להערכתנו יקטינו באופן משמעותי את חלקם בשוק המסירות של כלי רכב פרטיים חדשים. על אף השאיפה של רשות המיסים לביטול ההטבות הייעודיות לרכבים היברידיים, מידרוג מעריכה כי מעבר מלא לשיטת מיסוי אחידה תתאפשר רק כאשר לרשות המיסים תהיה אלטרנטיבה הולמת לרמות זיהום האויר מצד רכבים חשמליים.

תקני זיהום אויר מחמירים באירופה צפויים להכביד על התוצאות העסקיות של יצרני הרכב אשר בתורם יחלחלו ליבואני הרכב המקומיים

בשנת 2019 עדכן האיחוד האירופאי בצורה חדה כלפי מטה את יעדי הפליטה של פחמן דו חמצני של יצרני הרכב המוכרים כלי רכב באירופה. מאז שנת 2015 עמד יעד פליטה מקסימאלי של פחמן דו חמצני במוצק לכלל כלי הרכב החדשים של כל יצרן הנמכרים באירופה על 130 גרם לק"מ, כאשר בפועל בשנת 2018 עמדה הפליטה הממוצעת של פחמן דו חמצני של כלי הרכב החדשים שנמכרו באירופה על כ-120 גרם לק"מ. יעד הפליטה המקסימאלי החדש שנקבע לכלי רכב חדשים הנמכרים באירופה בשנת 2021 יעמוד על 95 גרם לק"מ במוצק. במקביל חל גידול משמעותי בקנסות המוטלים על יצרני הרכבים החורגים מהתקן, מסך של כ-25 אירו לגרם ל-95 אירו לגרם חריגה לכלל כלי רכב שהיצרן מכר באירופה באותה שנה. במקביל ניתנו הטבות במדידה (מדידה כפולה) לכלי רכב נטולי פליטות (כלי רכב חשמליים) או שהינם בעלי רמת זיהום נמוכה במיוחד (פחות מ-50 גרם לק"מ). פעילות רגולטורית נוספת החלה בעקבות פרשת "דיזל-גייט" (קבוצת פולקסווגן) אשר הובילה לקביעת תקן לבחינת פליטות לרכבי נוסעים חדש, Worldwide Harmonised Light Vehicles Test Procedure ("WLTP"), אשר כולל בנוסף לבדיקות מעבדה גם בדיקות שטח לפליטות של כלי רכב ונחשבת לתקן בחינה מחמיר יותר ביחס לתקן הקיים.

תקני זיהום האויר החדשים מאלצים את היצרנים הפועלים באירופה להתאים חלק מדגמי הרכבים לדרישות התקנים וזאת לצד קיצור חיי דגמים מסוימים, החלפתם או ביטולם. ההשלכות של מהלכים אלו צפויה לפגוע בביצועים העסקיים של יצרני הרכב הפועלים באירופה ולהשית עליהם השקעות קפיטליות משמעותיות לצורך מחקר ופיתוח וכן עדכון והקמה של קווי ייצור חדשים. מידרוג מעריכה כי הפגיעה בביצועים העסקיים של יצרני הרכבים הגלובליים צפויה לחלחל גם ליבואנים המקומיים באמצעות הקשחת תנאי הסחר וצמצום הנחות וזאת לצד הידללות היצע דגמי רכבי בעירה פנימית והיצע מוגבל לשוק המקומי של רכבים נטולי פליטה או רכבים בעלי רמת זיהום נמוכה. מנגד, נוכח גודלו הקטן של השוק המקומי וקצב התאמת הרגולציה האיטי ביחס לאירופה בקשר עם תקני זיהום האויר, עשויים יבואני הרכב המקומיים ליהנות מהזדמנויות לרכישת רכבים בעלי דרגות זיהום גבוהות אשר עשויות להיטיב עם התוצאות העסקיות בטווח זמן הקצר והבינוני.

¹ במהלך שנת 2020 נקבע שלב ביניים בו נדרשים יצרני הרכב לעמוד ביעד ממוצע של 95 גרם לק"מ על 95% מכלי הרכבים הפחות מזהמים שימכרו באירופה במהלך השנה.

הרכב החשמלי: ביקוש מקומי יושפע ממדיניות המס לצד היצע מוגבל נוכח מגבלות רגולטוריות על יצרני הרכבים באירופה וארה"ב

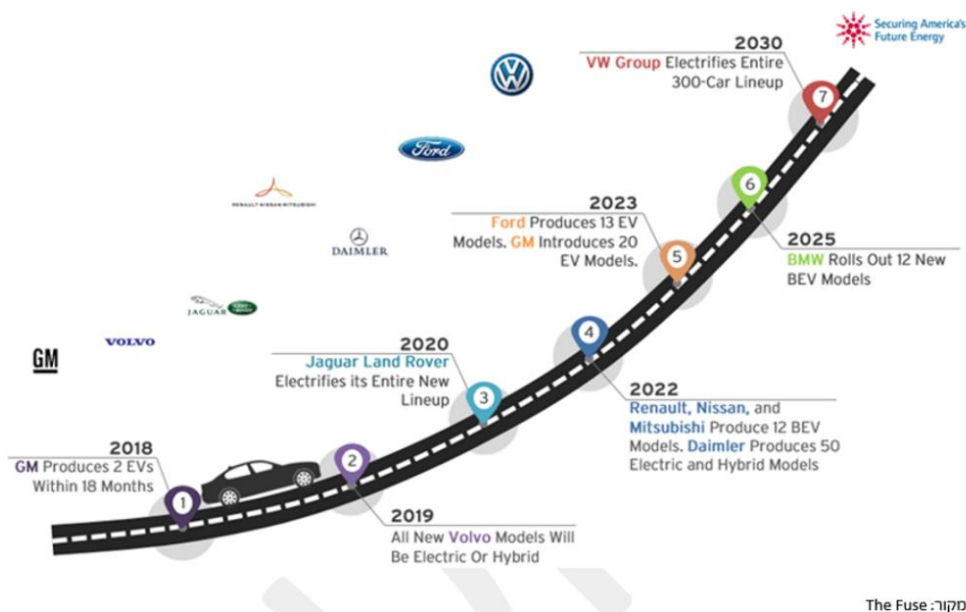


היצע הרכבים החשמליים

פיתוחם של רכבים חשמליים כרוך בהשקעות כבדות במחקר ופיתוח לצד השקעות הוניות בהקמתם של קווי ייצור חדשים, זאת לצד הפסדי עלות שקועה במחקר, תכנון, פיתוח והקמה של קווי ייצור קיימים לדגמי רכבי בעירה פנימית נוכח הצורך בעדכוןם או ביטולם מוקדם מהמתוכנן. השלכות אלו יוצרות תמריצים כלכליים שליליים ליצרני הרכבים למעבר לרכבים חשמליים. החרפת הרגולציה באירופה ובארצות הברית בקשר עם זיהום האויר (ראה לעיל) הנוצר משימוש ברכבי בעירה פנימית מאלצת את יצרני הרכבים לאמץ ולפתח כלי רכב שהינם בעלי רמות זיהום אויר נמוכות ובכללותם רכבים נטולי פליטות (רכבים חשמליים). לדוגמה, Toyota Motor Corporation אחד מיצרני הרכב הגדולים בעולם, בעל קצב מכירות שנתי של כ-10 מיליון כלי רכב, הציב יעד מכירות של כ-5.5 מיליון כלי רכב חשמליים לשנת 2030. מידרוג מעריכה כי היצע הרכבים החשמליים בישראל תלוי במידה רבה במצבם הרגולטורי של יצרני וכן באופן עמידתם ביעדי זיהום האויר באירופה וארה"ב. הקלות או החרפות של מדיניות זו צפויה להשפיע באופן משמעותי על ההיצע המקומי של כלי רכב חשמליים. נציין כי נוכח היקפו של השוק המקומי לצד מדיניות מס דומיננטית בהשפעתה על הביקוש, יתכנו סטיות משמעותיות בהקפי החדירה המקומיים של רכבים חשמליים בהשוואה לעולם. דוגמה טובה לכך ניתן לראות בקצב חדירת של הרכבים ההיברידיים לישראל בהשוואה לקצב חדירתם בשוק העולמי.

הסוללה החשמלית מהווה חלק נכבד מעלויות הייצור של כלי רכב חשמליים (Battery Electric Vehicles – BEV). הקיבולת הגבוהה הנדרשת וסוג החומרים המשמשים לייצורה מהווים אתגר טכנולוגי עבור יצרני הרכב החשמלי. הוזלת עלויות הסוללה ושיפור הקיבולת הינם רכיב משמעותי בפיתוח של רכבים חשמליים, ובימים אלו נעשות השקעות הוניות כבדות מצד יצרני הרכבים וחברות המתמחות בפיתוח סוללות לצורך אופטימיזציה של פעילות הסוללה ברכבים החשמליים. היצע הסוללות, עוצמתן, ומשקלן מהווים אבן דרך משמעותית בפריסה מאסיבית של רכבים חשמליים בעולם. דוגמה לפעילות המאסיבית בה משקעים יצרני הרכבים בנושא הסוללות ניתן לראות במיזם הענק לפיתוח וייצור סוללות לרכבים חשמליים של חברת טויוטה בשיתוף עם חברת Panasonic ("פנסוניק"). למיזם הוקצו כ-3,500 עובדים ע"י שתי החברות והוא צפוי להתחיל בייצור סוללות בשנים 2020-2021.

תרשים 3: נק' ציון בפיתוח הרכבים החשמליים לפי יצרנים



* מקור: The Fuse

הביקוש המקומי לרכבים חשמליים

שיעור חדירת הרכבים חשמליים בעולם ובישראל עודנו נמוך ונובע בראש ובראשונה מעלות הייצור הגבוהה כיום של כלי רכב חשמליים ביחס לרכבי בעירה פנימית. לדוגמא, ניסאן LEAF ו- יונדאי איוניק EV החשמליות נמכרות בישראל ללקוח הפרטי בכ-165 א' ש' וכ-160 א' ש'² בהתאמה, על אף שיעור המס הנמוך כיום על רכבים חשמליים בישראל בגובה של 10%. מקביליהם, הניסאן סנטרה ואיוניק היברידית עולות כ-135 א' ש' כ-138 א' ש' בהתאמה, פערי מחיר של כ-30 א' ש'. עיקר הפער במחיר הרכבים החשמליים נובע מעלויות הייצור נוכח השקעות במחקר ופיתוח כבדות, מספר קווי ייצור קטן ופחות יעיל לצד עלות הסוללה הגבוהה. מנגד, עלויות הנסועה ברכב חשמלי בישראל צפויות להיות נמוכות משמעותית ביחס לרכבי בעירה פנימית נוכח עלות חשמל לק"מ נמוכה משמעותית ביחס לבנזין וסולר. במצב הנוכחי רכישת רכב חשמלי כדאית כלכלית בעיקר ללקוחות בעלי ממוצע נסועה שנתית גבוה (ראה תרשים 4), וזאת לפני שמביאים בחשבון מאפיינים איכותיים, כגון חסמים בפני אימוץ טכנולוגיות חדשות, הצורך בהקמת עמדת טעינה וכן הצורך בהטענה יומית והתאמת הרגלי הנהיגה לנהיגה ברכב חשמלי.

הערכות בענף הרכב סבורות כי עלות הייצור של רכב חשמלי צפויה לרדת משמעותית בשנים הקרובות, כאשר ישנן הערכות להשתוות עלות הייצור של רכב חשמלי לזה של רכב בעירה פנימי מקביל, בין השנים 2025 - 2030. ככול והערכות אלו יתממשו צפויה הכדאיות



הכלכלית של רכבים חשמליים לעלות באופן משמעותי עוד קודם לכן וזאת אף ללא הטבות מס הקניה כפי שנהוג כיום, נוכח עלות הנסועה הנמוכה. בתרשים 4 ניתן לראות את היקף החיסכון הכולל נטו לאחר קיזוז הפרשי מחיר הרכישה ברכישת רכב חשמלי ביחס לרכבי מנוע בעירה

² בהתאם לפרסום החברות לחודש אוקטובר 2019.

פנימית ללקוח פרטי בעל היקף נסועה של 20 אלף ק"מ בשנה. ניתן לראות שבפערי המחיר כיום קיים איזון כלכלי על פני 60 חודשים תחת הנחות התרחיש³.

מדיניות המס תהווה שחקן משמעותי בקביעת הביקוש לרכבים חשמליים בישראל, באמצעות מדיניות מס הקניה על רכבים חשמליים והטלת מיסים בגין שימוש ברכב חשמלי כפיצוי על אובדן ההכנסות ממכירת דלקים, וזאת לצד הטבות לעידוד החדירה כגון שווי שימוש. הטבות המס הקיימות כיום על רכבים חשמליים צפויות לצמצם את פערי מחיר המכירה לצרכן הסופי מספר שנים קודם לשיוויון בעלות עלות הייצור. צמצום הפער במחירי המכירה צפוי להגדיל את כדאיות רכישת רכב חשמלי כבר בשנים הקרובות. עם זאת מעבר לשימוש בכלי רכב חשמליים צפוי לפגוע באופן משמעותי בהכנסות המדינה ממכירת דלקים, אשר הסתכמו בשנת 2018 בכ- 19 מיליארד ₪ (ללא הכנסות ממע"מ). במקביל, מידרוג מעריכה שעקב הקושי להטיל מס ישיר על צריכת חשמל לטעינת רכבים (בלי יכולת להפרידו מצריכה לשימושים אחרים), המדינה עשויה לבחור להטיל מיסים על השימוש ברכב חשמלי, בדומה למיסוי בעבר על רכבי סולר, מהלך אשר עשוי לעורר התנגדויות בעיקר מצד ארגונים ירוקים. עם צמצום הפער בעלויות הייצור, לצד הטבות המס, תעלה הכדאיות לרכישת רכב חשמלי ביחס לרכבי בעירה פנימית מדי שנה בשנים הקרובות.

בדומה למגמה הגלובלית לצמצום פליטת המזהמים של כלי רכב, משרד האנרגיה⁴ פרסם בשנת 2018 יעדי חדירת כלי רכב חשמליים לישראל, כאשר היעד שקבע משרד האנרגיה לשנת 2025 הוא 23% מסך המסירות יהיו רכבים חשמליים אשר עולה בהדרגתיות עד למסירות מלאות של כלי רכב חשמליים בשנת 2030. מידרוג מעריכה כי הביקוש לרכבים חשמליים צפוי לעלות בהדרגה מדי שנה בשנים הקרובות ולהוות שיעור משמעותי מסך המסירות של כלי רכב בישראל כבר בטווח זמן הבינוני. להערכתנו, יצרני הרכבים ישאפו למצות קווי ייצור קיימים, והם עשויים להפנות עודפי ייצור של רכבים מזהמים למדינות בהם גולציית זיהום האוויר תאפשר מכירה של רכבים אלו, במקרים מסוימים אף לצד הטבות מחיר משמעותיות. ככול ומדינת ישראל תתעכב בעדכון תקנות זיהום האוויר ועידוד חדירה של רכבים חשמליים יתכן ויוסוו לישראל חלק מעודפי הייצור של יצרני הרכב הגלובליים בעוד רכבים בעלי רמות זיהום נמוכות יוסוו לשיווק באירופה וארה"ב. הערכתנו כי הרגולציה המקומית תשאף לצמצם ככול הניתן את הפערים מול אירופה וארה"ב לצורך צמצום כניסתם של רכבים מזהמים. היעד שקבע משרד האנרגיה יהווה את הטווח התחתון של הערכת מידרוג לחדירה של כלי רכב חשמליים לישראל בשנת 2025, ואילו בטווח העליון, תחת הנחות מדיניות מס מטיבה לצד החרפת תקנות זיהום האוויר בשוק המקומי, מידרוג מעריכה קצב חדירה של כ- 40% מסך המסירות בישראל עד לשנת 2025.

השוק המשני: הרחבת נגישות התחבורה הציבורית, לרבות הרכבת הקלה, צפויים להתגבר בשנים הקרובות ולהחליש את הביקוש לכלי רכב, בפרט בשוק המשני. מנגד, העלאת המס על רכבים חדשים והריבית הנמוכה יהוו אפקט ממתן

הביקוש לכלי רכב בישראל (חדשים ומשומשים) צפוי להיות מושפע לשלילה בשנים הקרובות נוכח הגודש בכבישי ישראל, לצד ניסיונות הממשלה לעודד נסיעה במערכות התחבורה הציבוריות על חשבון המשתמשים בכלי רכב פרטיים ע"י החלפתם של נתיבי תחבורה קיימים בנתיבים ייעודיים לתחבורה ציבורית ונתיבים שיתופיים. בד בבד ניכר המשך הגידול בנסיעה ברכבת ישראל, כאשר על פי נתוני רכבת ישראל, בין שנת 2015 לשנת 2018 חלה עלייה של 28% במספר הנסיעות ברכבת וכן עלייה של כ-16% במספר נוסעים לק"מ. הגידול נובע בעיקר מפתיחתן של תחנות רכבת חדשות, תחילת פעילות מוגבלת של קו ת"א ירושלים והגדלת מספר הרכבות. השלמתו הצפויה בשנים הקרובות של הקו האדום בפרויקט הרכבת הקלה, אשר צפוי בהתאם להערכות לשרת מדי יום כ-100 אלף נוסעים, תסיט באופן חלקי ביותר את משתמשי הרכב הפרטי, כאשר מרבית הנוסעים יופנה מהתחבורה הציבורית הקיימת. בנוסף יש לציין את התפתחותם של מודלים לנסיעה שיתופיים (כגון Bubble ו-Waze), כלי ניידות אישית (כגון אופניים וקורקינטים חשמליים) ופעילות אוטובוסים במהלך סופי השבוע בעיקר בגוש דן, מגמה שצפויה לתפוס תאוצה בשנים הקרובות, כל אלו צפויים לצנן את הביקוש לשימוש בכלי רכב פרטי. מרבית הגורמים אשר צוינו לעיל מצויים בקורלציה הפוכה עם רמת ההכנסה, ועל כן

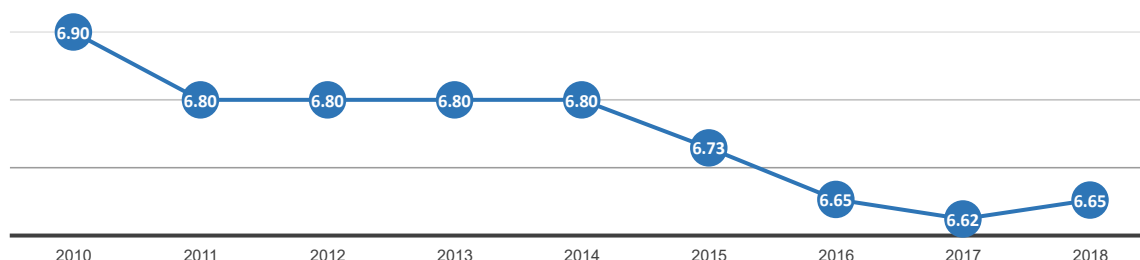
³ הנחות התרחיש: צריכת דלק ממוצעת של רכב הבנזין 15 ק"מ לליטר, מחיר ליטר בנזין 6 ₪, שיעור חיסכון בעלות הנסועה עבור רכב חשמלי 50% ועלות ערך גרט זהה בתום 5 שנים.

⁴ https://www.gov.il/BlobFolder/news/plan_2030/he/2030summary.pdf - יעדי משק האנרגיה לשנת 2030.

השפעתם על הביקוש בשוק המשני גבוהה יותר בהשוואה להשפעתם בשוק כלי הרכב החדשים. מנגד ישנם מספר גורמים מקדימים התומכים בגידול הביקוש לכלי רכב בכלל ובשוק המשני בפרט. הרחבת היצע האשראי לכלי רכב בשנים האחרונות תומכת בעליה בביקוש לכלי רכב וניזונה הן מהריבית הנמוכה במשק והן משכלול ערוצי ההפצה לאשראי זה. ערוצי המימון החוץ בנקאיים כוללים חברות מימון עצמאיות, יבואני רכב וחברות ליסינג והשכרה. אלו מציעים לרוכשי הרכבים החדשים והמשומשים היצע מסלולי מימון גמישים ושיעורי מימון גבוהים. ערוצי ההפצה של חבילות האשראי לכלי רכב הורחבו למגרשי הסוחרים וחברות הליסינג, לסוכנויות המכירה של יבואני רכב, לסוכנויות הדואר וכן באינטרנט.

מידרוג מעריכה כי משקלן של ההשפעות השליליות על הביקוש לכלי רכב פרטיים בישראל יהיה גבוה יותר בשנים הקרובות ויוביל להמשך התמתנות הגידול במצבת כלי הרכב הפרטיים בישראל. העלאת שיעור המס האפקטיבי על כלי הרכב החדשים ובפרט על כלי הרכב הקטנים, תסיט חלק נוסף מהביקוש לכלי רכב לשוק המשני על חשבון השוק של כלי הרכב החדשים וזאת באמצעות מנגנון התמסורת שבין שוק כלי הרכב החדשים והשוק המשני, ותוביל להעלאת הגיל הממוצע של כלי הרכב. בתרשים 5 ניתן לראות את הירידה בגיל הממוצע של מצבת כלי הרכב בישראל משנת 2010 ועד לשנת 2017 ברקע רפורמת המס הירוק אשר יצרה הוזלה אפקטיבית בשיעור המס על כלי רכב חדשים. מגמה זו אשר החלה להשתנות בשנת 2017, עם התמתנות גיל המצבה והמשכה בשנת 2018 עם עליה בגיל הממוצע של כלי הרכב בישראל, בעיקר נוכח העלאות אפקטיביות של מס הקניה ובפרט עליית המס על כלי רכב קטנים. הערכתנו כי המגמה זו של עליה בגיל ממוצע של כלי הרכב בישראל תמשך גם בשנים 2019 ו 2020.

תרשים 5: הגיל הממוצע של מצבת כלי הרכב בישראל (נתוני הלמ"ס)



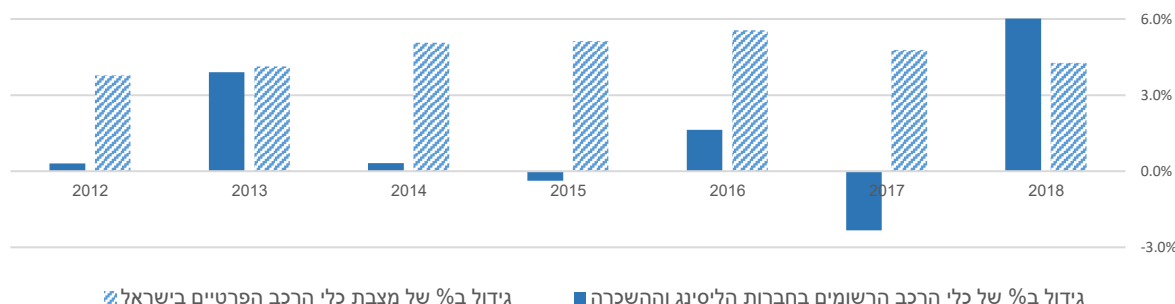
מגזר הליסינג: צי הליסינג צומצם באופן ריאלי בשנים האחרונות והדבר נותן אותותיו בהתייקרות דמי השימוש, אשר בשילוב עם התייקרות כלי הרכב - תומכים ברווחיות חברות הליסינג בשנה הקרובה

מגבלות היצע דוחפות את דמי השימוש כלפי מעלה

היקף צי הרכב של חברות הליסינג וההשכרה הינו סביב 270 אלף כלי רכב פרטיים ומסחריים⁵. היקף צי הליסינג עמד בסטגנציה בשנים האחרונות (תרשים 6), וזאת בהשוואה לגידול בסך צי כלי הרכב הפרטיים, בעיקר בשל מיצוי החדירה למגזר העסקי ושחיקה באטרקטיביות של הליסינג בהשוואה לאחזקה פרטית של כלי רכב, נוכח ירידה במחירי כלי הרכב, נוסחת שווי השימוש, ירידה במחירי הדלקים ופתרונות מימון תחליפיים. היעדר צמיחה בביקוש לפעילות הליסינג הובילה את חברות הליסינג לשמור את היקפי הצי, ואף להקטין אצל חלק מהחברות. לצד זאת, מדדי המחירים השליליים בשנים האחרונות שחקו את העלייה בדמי השימוש, שחלקם הגדול צמוד מדד, אל מול התייקרות חלק מהעלויות (כגון שכר המינימום).

⁵ האומדן מבוסס על פרסומי רשות המסים.

תרשים 6 : השוואה בין שיעור הגידול במצבת כלי הרכב בישראל לשיעור הגידול במצבת כלי הרכב הרשומים בחברות הליסינג וההשכרה



החל בשנת 2017 נוכח מיצוי רפורמת שווי שימוש לצד המשך צמיחה טבעית בשוק המקומי, הביקוש לליסינג תפעולי נמצא במגמת עליה וזאת לצד המשך סטגנציה מסוימת מצד ההיצע. כמו כן התייצבות רמת התחרות לאחר מספר שנים של תחרות אגרסיבית בענף מובילים למגמה חיובית של עלייה ריאלית בדמי השימוש בעסקאות הליסינג החדשות. העלאת המס האפקטיבית על כלי הרכב החדשים ובפרט על כלי רכב היברידיים תומכת בערכי הגרט של החברות בשנים הקרובות. כבר בשנת 2018, וכן במחצית הראשונה של 2019 חל שיפור בתוצאות העסקיות של כלל החברות המדווחות בענף. הערכתנו כי התוצאות החיוביות של חברות הליסינג צפויות להימשך גם במחצית השנייה של 2019 ובשנת 2020.

הרווחיות בליסינג התפעולי עודנה נמוכה והחברות מרחיבות את ערוצי הפעילות בתחומים סינרגטיים

עיקר המגבלות מצד ההיצע נובעות מרמת הרווחיות הנמוכה בפעילות הליסינג אשר מקשה על כניסה של הון חדש לחברות הליסינג. מגבלת ההון יוצרת מגבלה אפקטיבית לגידול בצי החברות למרבית חברות הליסינג. נוכח רמת הרווחיות אשר עודנה נמוכה, בוחרות חברות הליסינג להפנות חלק מעודפי ההון לפעילויות נלוות כגון אשראי צרכני, סחר בכלי רכב וליסינג פרטי.

פעילות הסחר של חברות הליסינג תרמה לשיפור רווחי חברות הליסינג בשנים האחרונות. פעילות זו נהנת מהביקוש הגבוה לכלי רכב חדשים, שבתורו האיץ גם את פעילות הטרייד-אין במגרשי הליסינג. אולם, בד בבד היא נתמכה ביכולת רכישה טובה ובתשתית מכירה רחבה ומיומנת של החברות, המבוססת בחלקה על תשתית המכירה של רכבי הצי. להערכתנו, לחברות הליסינג מעמד מבוסס כערוץ קנייה ומכירה זמין ויעיל לכלי רכב משומשים, במידה רבה על חשבון העסקאות בין בעלי רכב פרטיים וכן על חשבון סוחרי רכב פרטיים. בדומה ליבואנים, אנו מעריכים כי חברות הליסינג עשויות לספוג חלק מהאטה בפעילות הסחר, עם הירידה בביקוש לרכב חדש, אשר תבטא בירידה בפעילות האפס ק"מ ובמידה מסוימת גם בפעילות הטרייד-אין (שבחלקה הינה נגזרת של מכירות הרכב החדש). שאלה שנותרה באי וודאות הינה המידה בה היבואנים יפעלו להגביל את מכירות הרכב החדש בידי חברות הליסינג, בסביבה של התקררות ביקושים. להערכתנו, הדבר תלוי בהתפתחות יחסי הגומלין בין היבואנים לחברות הליסינג ובהתפתחות תנאי הסחר עבור היבואנים.

פעילות נוספת אשר תופסת תאוצה בשנים האחרונות הינה פעילות מימון לרכישת כלי רכב ללקוחות פרטיים. פעילות אשר עד לשנים האחרונות בוצעה ע"י מוסדות פיננסיים שאינם מתחום הליסינג כגון פמה, מימון ישיר וחברות כרטיסי האשראי. בשנים האחרונות נכנסו מספר חברות ליסינג לפעילות המימון כאשר לחברות הליסינג ישנו יתרון בשליטה וניתוב הלקוחות במגרשי המכירות השייכים לחברה. פעילות האשראי של חברות הליסינג בתוך מגרשי המכירה שבבעלותן הניבו תוצאות עסקיות סבירות נוכח שיעורי הריבית הגבוהים, בניית מנגנוני חיתום מתאימים תוך שליטה על איכות הלקוחות המופנים לקבלת אשראי מתוך המגרשים הביתיים. על אף היתרונות בפעילות במגרש הביתי, היקף פעילות זה מוגבל ויכולתן של חברות המימון לצמוח מעבר למגרש הביתי מוגבלת. ניסיונות לפעילות מחוץ למגרשים הקיימים של חברות ליסינג, מבלי שלחברת הליסינג מנפים עסקיים נוספים לתמוך בהסטה של לקוחות איכותיים, חוו תוצאות עסקיות נמוכות במרבית המקרים פעילויות אלו הופסקו.

המעבר לכלי רכב חשמליים מהווה איום על ערכי הגרט בווח הבינוני-ארוך, אולם המחמ הקצר של הצי צפוי למתן השפעות שליליות

חדירת הרכב החשמלי בשיעורים מהותיים אינה צפויה אלא בטווח הבינוני-ארוך (מעל 3 שנים) אולם ככל שחדירה זו תהיה משמעותית, היא צפויה להוות אתגר מסוים עבור חברות הליסינג נוכח הלחץ שתייצר על ערכי הגרט ככול שהרכב החשמלי ייחנה מהטבות מס משמעותיות יותר. הערכתנו היא כי נוכח המח"מ הקצר יחסית של חברות הליסינג, הדומיננטיות של חברות הליסינג ברכישות כלי הרכב בחדשים לצד שליטתם בשוק המשומשות 0-4 שנים, יש ביכולתן להתמודד בצורה סבירה עם כניסתם של כלי הרכב חשמליים לישראל. עם זאת הערכתנו היא כי מעבר לרכבים חשמליים צפוי להשפיע לשלילה על התוצאות העסקיות של החברות בתקופת המעבר.

הרכב האוטונומי: הכיוון ידוע אך הדרך מפותלת

הערכות בענף הרכב סבורות כי חדירה משמעותית של רכבים אוטונומיים לא צפויה להתרחש בעשור הקרוב. הערכה זו מגיעה כיום ממספר חברות מובילות בענף נוכח הקשיים ביישומם של מודל המושלב בין רכב אוטונומי לצד רכבים המוסעים ע"י בני אדם. כיום ישנן מספר אסכולות בתעשייה באשר לטכנולוגיה אשר תוביל את הרכבים האוטונומיים של העתיד. הראשונה היא בהובלתה של מובייל איי אשר נרכשה ע"י אינטל מבססת את ליבת הטכנולוגיה במצלמת הרכב ע"י טכנולוגית מיפוי תמונות. כאשר לטכנולוגיה זו מספר אתגרים, ביניהם היכולת למפות תמונות דו ממדיות למפות תלת ממדיות וכן היכולת להתמודדות עם ניתוח ואחסון כמות נתונים עצומה. האסכולה השנייה אשר סוברת כי יש לפצות את הקשיים הקיימים במיפוי התמונות ע"י חיישנים נלווים. טכנולוגיה זו הינה קלה יותר ליישום ומקלה על כמות הנתונים ויכולת הניתוח הנדרשת, אך חסרונותיה הינן רמת הפירוט הנמוכה ביחס לתמונה וכן הגידול בעלויות יצור הרכב נוכח העלות הנוספת בהתקנתם של החיישנים הנוספים. בשלב זה נראה כי בשנים הקרובות יוקצו מירב המשאבים לפיתוח טכנולוגיות מצילות חיים אשר ישמשו עוד קודם לכן במקביל להמשך נהיגה של בני אדם ברכבים. ניצנים ראשונים כבר ניתן לראות עם טכנולוגיות בלימה אדפטיבית וכן יכולות בקרת שיוט (Cruise control) מתקדמות אשר כבר היום מהוות חלק אינטגרלי ממערכות הרכבים החדשים. עלות הייצור של רכב אוטונומי, הדורש מערכות מתקדמות, תהיה גבוהה משמעותית מעלות הייצור של רכב בעירה פנימית. עלויות הייצור הגבוהות של הרכב האוטונומי לא יאפשרו לו להתחרות במודל הקיים כיום של בעלות על רכבים, והערכה היא כי חדירתם של רכבים אוטונומיים תתאפשר במסגרת מודלים שיתופיים, בהם העלות נחלקת על פני מספר רב של משתמשים. הערכות בענף סוברות כי חדירה של רכבים אוטונומיים תחל כתחליף למערכות ההסעה הציבוריות הקיימות כיום כגון מוניות, מיניבוסים ואוטובוסים. התמקדותם בפעילות ההסעה הציבורית, תאפשר ליצרני הרכבים האוטונומיים להתמודד עם העלות הייצור הגבוהה נוכח החיסכון בשכר העבודה לצד היכולת להגביל את נסיעתם לאזורים ספציפיים אשר ימופו ביסודיות והיו בעלי כיוון ותעבורת רשת גבוה. חדירתם של רכבים אוטונומיים למערכות ההסעה הציבוריות יגבירו את יעילותם בהדרגתיות עם השתכללות הטכנולוגיה וצפויים להוביל למעבר הדרגתי מבעלות על רכב לשימוש ברכב בהתאם לצורך.

תאריך הדוח: 06.11.2019

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביועץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>