

השפעות התפשטות נגיף הקורונה על ענף הדיור המוגן בישראל

דוח מיוחד - הערת ענף | מאי 2020

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוגים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דוחות דירוג ו/או שיטות הערכה 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, שינויים רגולטוריים לרבות שינויי חקיקה), (3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח
אנליסט בכיר

Hay.riany@midroog.co.il

אורית תשובה
ראש צוות

Orit.teshuva@midroog.co.il

רן גולדשטיין
סמנכ"ל, ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

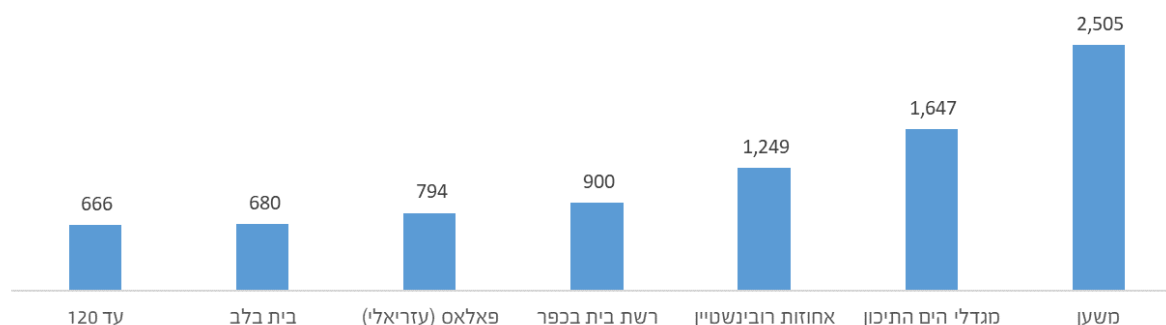
השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הדיור המוגן בישראל

התפשטות נגיף הקורונה ממשיכה להוביל לתחלואה כבדה ברחבי העולם, תוך שיתוק חלקי או מלא של מגזרים עסקיים שלמים כתוצאה מהנחיות המגבילות תנועה והתקהלויות. פגיעה בתחזיות הצמיחה ובפעילות הכלכלית עלולה להשליך לשלילה על סיכון האשראי של חברות שונות, ותרחיש של מיתון יהפוך סביר יותר ככל שההתפשטות תימשך. ענף הדיור המוגן בישראל עלול לעמוד בפני אתגרים תזרימיים ותפעוליים שונים, כשבראשם חשיפה לאירוע סיכון של התפשטות הנגיף בבתי דיור מוגן.

מגיפת הקורונה, אשר ממשיכה להתפשט ברחבי העולם, גוררת עימה מגבלות תנועה וריחוק חברתי חסרות תקדים. מדינות מסוימות, בהן ישראל, החלו אמנם בהקלות ובמדיניות חזרה לשגרה, אך טרם ידועות ההשלכות של פעולות אלה, ובפרט טרם ידוע האם תיווצר החמרה בהתפשטות התחלואה אשר תוביל להחמרה חוזרת בהנחיות.

על פי הערכות, בישראל למעלה מ-90 בתי דיור מוגן (מעל לכ-14 אלף יחידות דיור), אשר רובם ממוקמים באזור המרכז והשרון ומוחזקים על-ידי מספר מצומצם של חברות בשיעורי תפוסה של כ-90% ומעלה.

תרשים 1: חברות דיור מוגן מובילות בישראל - יח"ד מאוכלסות, 2019



מקור: Dun's 100

שיעור התחלופה השנתי בבתי דיור מוגן משתנה בהתאם לתמהיל גילאי הדיירים, כאשר לרוב הוא נע סביב כ-10% בשנה בבית דיור מוגן ותיק. בבתיים חדשים, עם זאת, גיל הדיירים הממוצע לרוב נמוך יחסית לגיל הממוצע בבתי דיור מוגן ותיקים, כך ששיעור התחלופה השנתי נמוך יותר בשנים הראשונות לאכלוס, והוא עולה בהדרגה עד להתייצבות סביב כ-10% בשנה. חברות הפועלות בחוזים לפי שיטת הפיקדונות נדרשות להיערך מבחינה תזרימית על מנת לעמוד בהחזרי כספי הפיקדונות. מכיוון שכספי הפיקדונות משמשים את החברות ללא מגבלה כלשהי (מלבד הבטחתם באמצעות שיעבוד הנכס לטובת הדיירים), קיימת חשיבות רבה להיערכות זו.

להערכת מידרוג, אירוע התפשטות של הנגיף בבית דיור מוגן עלול להוות אירוע סיכון משמעותי אשר עלול לפגוע בכושר החזר האשראי של חברות בענף

בבית דיור מוגן, פוטנציאל ההדבקה גבוה ביותר לאור מרחבים משותפים, ואירוע הדבקה עלול להוביל להשלכות חמורות לאור גילאי הדיירים, אשר מהווים קבוצה בעלת הסיכון הגבוה ביותר החשופה לתחלואה קשה ואף לתמותה כתוצאה מהידבקות. לראיה, מקרי התפשטות בבתי דיור מוגן בישראל ובעולם הובילו לשיעורי תמותה גבוהים בקרב דיירים, כאשר על פי הערכות, כשליש מהנפטרים מהמחלה בישראל הינם דיירים בבתי דיור מוגן שבהם התפשט הנגיף. אירוע הדבקה מסוג זה עלול להוביל חברות לאתגרים רבים, החל מגידול חד בהיקפי החזרי הפיקדונות ביחס לצפוי, ועד פגיעה אפשרית במוניטין, אשר מהווה גורם מהותי עבור חברות בתחום הדיור המוגן, באופן שיקשה על שיווק יחידות הדיור שהתפנו.

תיתכן האטה בשיווק יחידות דיור בטווח הקצר-בינוני לאור צפי לניידות מוגבלת בבתי הדיור המוגן בישראל

הנחיות הממשלה השונות להגבלת תנועה והתקהלות, ובפרט הנחיית משרד העבודה, הרווחה והשירותים החברתיים מיום 10.03.2020 להגבלת תנועה במסגרות לאזרחים ותיקים (ביניהן בתי דיור מוגן), המונעת הכנסת אורחים שאינם דיירים לבתים, מקשות על חברות דיור מוגן לשווק יחידות דיור, בין היתר בשל האיסור לקיים פגישות עם דיירים פוטנציאליים בבית הדיור המוגן. ככל שיימשכו הגבלות אלה, הדבר ישליך לשלילה על היקפי המכירות של החברות בענף.

גורם נוסף הינו חוסר-הוודאות בנוגע למשך המשבר, ובפרט לגבי המגבלות השונות לגבי המרחבים המשותפים בבתי הדיור המוגן והנחיות הביקור בהם. פעילויות משותפות ומתקנים שיתופיים שונים כגון חדרי כושר, בריכות שחיה, חדרי יצירה ועוד, מהווים חלק בלתי נפרד מהמודל העסקי של חברות בענף, וגורם המשיכה העיקרי של לקוחות לבתי דיור מוגן, כאשר הם אלו שמגדירים למעשה בית דיור מוגן ככזה. לאור רמת הסיכון כתוצאה מהתפשטות בקרב האוכלוסייה המבוגרת, ההערכה כי תהליך חזרה לשגרה יהיה ארוך יותר בבתי הדיור המוגן, ופעילויות משותפות בקרב האוכלוסייה המבוגרת יהיו מהאחרונות לחזור באופן מלא. התמשכות המשבר עלולה להוביל להעדפת מסגרות אחרות, ביניהן הישארות בדירת המגורים הקיימת.

חשיפת חברות דיור מוגן לשחיקה במחירי הדיור ו/או להאטה כלכלית עלולה לפגוע ברמות הביקוש

מחירי הדיור בענף הדיור המוגן מושפעים, בין היתר, ממחירי דירות למגורים, כאשר אלה מהוות בדרך כלל מוצר תחליפי למגורים בבית דיור מוגן. בנוסף, המחירים מושפעים גם ממגמות שוק כלליות, לרבות תקופות מיתון אפשריות במשק.

בהתאם לתחזית בנק ישראל מיום 31.03.2020¹, עיקר המגבלות החוסמות פעילות כלכלית רחבה יוסרו בהדרגה עד לסוף חודש יוני 2020, והחל מהחציון השני לשנת 2020 תחול חזרה הדרגתית לפעילות רגילה ולתוואי של צמיחה. על פי התחזית, התוצר צפוי להתכווץ בשנת 2020 בשיעור של כ-5.3%, ולחזור למגמת צמיחה (8.7%) בשנת 2021. שיעור האבטלה בישראל צפוי להסתכם במחצית השנייה של 2020 בכ-8%, ולרדת בהדרגה כך שרק בסוף 2021 צפוי שוק העבודה להתאפיין בהיקף תעסוקה קרוב לזה שאפיין אותו טרם המשבר.

חברות בעלות יתרות נזילות משמעותיות ובעלות נגישות גבוהה למימון, צפויות להיות עמידות יותר לתרחיש מסוג זה

שמירה על היקפי נזילות גבוהים מהרגיל, יחד עם נגישות גבוהה למקורות מימון, ממתנים את סיכויי הנזילות כתוצאה משחיקה אפשרית בתזרים המזומנים נטו מפיקדונות (פיקדונות שהתקבלו בניכוי החזרי פיקדונות), ומהווה, להערכת מידרוג, רכיב משמעותי ביכולת החברות בענף לשירות החוב הפיננסי בטווח הקצר.

להערכת מידרוג, המשך התפשטות הנגיף ואי-הסרת המגבלות למשך זמן ארוך יותר מהצפוי, ו/או פגיעה חמורה יותר מהצפוי בנתונים המאקרו-כלכליים, עלולים להשליך לשלילה על פרופיל הסיכון של חברות בענף הדיור המוגן.

מידרוג תמשיך לעקוב אחר ההתפתחויות והשפעתן על החברות המדורגות ותפעל לעדכון הדירוגים, ככל שהדבר יידרש.

¹ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, בנק ישראל, אפריל 2020

דוחות קשורים

[דירוג חברות דיור מוגן בישראל - דוח מתודולוגי, אוקטובר 2014](#)
[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף, מרץ 2020](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

תאריך הערת הענף: 04.05.2020

© 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 וכאלה 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>