

השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף המלונאות

דוח מיוחד - הערת ענף | מאי 2020

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים 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:

אורית תשובה

ראש צוות, תחום נדל"ן

Orit.teshuva@midroog.co.il

רן גולדשטיין

סמנכ"ל, ראש תחום נדל"ן

Rang@midroog.co.il

השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף המלונאות

להערכת מידרוג התפשטות נגיף הקורונה וההתמודדות אתו, צפויה להשפיע באופן שלילי על סיכון האשראי של חברות הפועלות בענף המלונאות. לאור התפשטות הנגיף בישראל, ארה"ב ואירופה, ומדיניות של בידוד חברתי ומניעת התקהלות אשר הובילה לסגירת גבולות ומגבלות חמורות על התעופה האזרחית, השבתה חלקית או מלאה של משקים ובכלל זה סגירת בתי המלון וכן צפי למיתון בשנת 2020 בישראל, במדינות המפותחות ובמדינות ה-G20, עם עלייה משמעותית בשיעורי האבטלה ופגיעה בהכנסה הפנויה, אנו צופים לפגיעה משמעותית בשיעורי התפוסה, בהיקפי ההכנסות והתזרימים של החברות בענף בשנת 2020 ובפרט בחציין הראשון של השנה, וזאת ביחס לתחזיות הקודמות שלנו, בתרחיש הבסיס. בנוסף, אנו מעריכים בסבירות גבוהה כי התפוסה במלונות ורמת המחירים יפגעו גם בחציין השני של 2020 וכי התאוששות הענף בשנת 2021 תהיה בקצב מתון. הערכה זו עלולה להשפיע על הדירוגים של חלק מהחברות הפועלות בענף זה, בפרט ככל שנעריך כי ההשפעה הינה ארוכת טווח ותמשך גם בשנת 2021. יחד עם זאת, נציין כי לא כל החברות הן מקשה אחת ולכל אחת כלים ומיצוב שונה להתמודדות עם המשבר ואופן היציאה ממנו.

הערת ענף זו הינה בהמשך להערת ענף אשר פורסמה בעניין ענף המלונאות מחודש מרץ 2020.

משבר הקורונה, המטלטל את הכלכלה העולמית, ובכללה גם את המשק הישראלי, התפרץ בסין והתפשט החל מתחילת 2020 ליתר העולם. במסגרת ההתמודדות עם התפשטות נגיף הקורונה, מדינות רבות בעולם, וביניהן ישראל, נוקטות בצעדים משמעותיים על מנת למתן את קצב התפשטות הנגיף ואף לבלום אותו. צעדים אלו מביאים לסגירת גבולות ומגבלות חמורות על התעופה האזרחית, השבתה חלקית ו/או מלאה של משקים ובכלל זה סגירת בתי המלון ולפגיעה בענף המלונאות אשר נפגע ישירות מהמשבר ובצורה החזקה ביותר מבין ענפי הנדל"ן. נציין כי, כיום מרבית המדינות מדברות על תוכניות ליציאה מהמשבר והקלה בהנחיות, אם כי לא ברור האם מגבלות מסוימות ימשכו לעוד תקופה ארוכה. כמו כן, ההגבלות השונות על שוק העבודה הובילו לעליה משמעותית בשיעור האבטלה ולירידה בפעילות הכלכלית בעולם ובישראל אשר ככל ותימשך עלולה להערכתנו לפגוע בפעילות בתי המלון גם בטווח הזמן הבינוני- הארוך. כרגע קיימת אי וודאות בנוגע למשך הזמן שבו תאריך השבתת פעילות המלונות והאם מדיניות התמיכה של הממשלות בכלכלה יצליחו למתן במידה מסוימת את ההשפעות המקרו כלכליות המשמעותיות להן אנו עדים היום. נכון להיום, מתחילים להיות סימנים להקלה בהגבלות וגיבוש מדיניות לחזרה לשגרה, אשר בחלק מהמדינות יותר איטי. אנו מניחים כי החזרה לשגרה תתרחש באופן מדורג אך טרם ידוע מה יהיו ההשלכות של פעולות אלה וכן קיים החשש להתפרצות חוזרת שתחזיר את המגבלות.

במרבית המדינות המלונות סגורים מפעילות, בפרט באזורי הפעילות בהן פועלות החברות המדורגות, אשר צפויה לפגוע בתוצאות העסקיות של החברות בענף אשר תלך ותגדל כתלות במשך הזמן של השבתת הפעילות

מגזר המלונאות הינו ענף תפעולי הדורש תשומות ניהוליות גבוהות, היקף כוח אדם משמעותי ועלויות שוטפות גבוהות של מזון, מלאי מתכלה, שכר עבודה ואנרגיה. בשל כך, להערכתנו, שינויים בשיעורי התפוסות, ובהיקפי ההכנסות עלולים לפגוע משמעותית בביצועי החברות. צעדי הממשלות לצורך התמודדות עם הנגיף ביניהם סגירת גבולות, מגבלות על התעופה האזרחית ואף הוראה לסגירת בתי המלון פוגעים ישירות בפעילות העסקית של בתי המלון. נציין כי, במרבית המדינות ישנו איסור גם על הפעלת מסעדות, מקומות בילוי, ובתי קפה אשר, במקרים מסוימים, מהווים חלק מהכנסות בתי המלון. נכון להיום, מתחילים להיות סימנים להקלה בהגבלות וגיבוש מדיניות לחזרה לשגרה, באופן הדרגתי, אשר בחלק מהמדינות יותר איטי, אולם קיים החשש להתפרצות חוזרת שתחזיר את המגבלות. כמוכך, שכלל שצעדים אלו יארכו זמן רב יותר,

תוצאותיהן של החברות בענף יפגעו בצורה משמעותית יותר, כפי שיפורט בהמשך. במדינת ישראל החלה ההוראה על סגירת בתי המלון כבר ב- 11.03.2020, ואחריה ננקטו צעדים דומים בארה"ב, וספרד, צרפת וגרמניה. כמובן שכחלק מהצעדים להתמודדות עם המצב, החברות פועלות לצמצום הוצאות ביניהן הוצאת עובדים לחל"ת. יחד עם זאת, אנו מניחים פגיעה משמעותית בשיעורי התפוסה, בהיקפי ההכנסות והתזרימים של החברות בענף במיוחד בשנת 2020.

עלולות להיות השפעות ארוכות טווח לאור תרחיש של קיטון בשיעור הצמיחה הצפוי בשנת 2020 ואף תרחיש של צמיחה שלילית עם עלייה משמעותית בשיעורי האבטלה ופגיעה בהכנסה הפנויה ובהוצאה על תיירות וכנסים אשר יובילו לירידה בפעילות של החברות בענף

בהתאם להערכות של גורמים שונים, משבר הקורונה צפוי לפגוע בצמיחת התוצר בשנת 2020. בהתאם לדוח שפרסמה מודיס בנוגע למשבר¹, מחודש מרץ, צפויה ירידה משמעותית בשיעור הצמיחה, בפרט ה- Real GDP של מדינות ה- G 20 צפוי לקטון ב- 0.5% בשנת 2020 זאת לעומת תחזית צמיחה של 2.6% שניתנה ערב המשבר. כמו כן, תחזית הצמיחה של מודיס לשנת 2020, במדינות המפותחות, ביניהן, ארה"ב, מדינות אירופה, הינה אף שלילית. לצד זה, יש ציפייה כי התוצר יצמח בשנת 2021 ב- 3.2%. גם בישראל תחזית הצמיחה עודכנה על פי תחזית בנק ישראל, בהתאם להתפתחויות עד כה ובהנחה שההגבלות החלות היום על המשק ימשכו עד תום חודש אפריל, המשבר צפוי להביא לצמיחה שלילית בתמ"ג בשנת 2020 בשיעור של 5.3%. נציין כי בהתאם לתחזית של מודיס לישראל צפויה צמיחה שלילית של כ-4%. יחד עם זאת, כאשר תיבלם התפשטות הנגיף, צפויה חזרה של התוצר לתוואי ששרר לפני המשבר, והדבר יתבטא בהאצה זמנית בצמיחה². נדגיש כי מדובר באירוע מתמשך וכי בהתאם לכך התחזיות של הגופים השונים עשויות להתעדכן. קצב ההתאוששות יושפע מצעדי המדיניות שיינקטו הממשלות השונות במהלך המשבר כדי למתן את נזקיו. כך, אנו רואים תוכניות סיוע במדינות שונות בעולם, הכוללות תמיכה במפוטרים או בעובדים בענפים שנפגעו מהמשבר, הטבות מס, סיוע לעסקים קטנים, וכדומה. ביניהן ארה"ב אשר הכריזה על תכנית סיוע בהיקף של כ- 25% מה- GDP שלה. גם ישראל הכריזה על חבילת סיוע של כ- 80 - 90 מיליארד ₪ המופנית, בין היתר, לתמיכה תזרימית במעגל המובטלים, שהולך וגדל, ובעסקים שונים ובכללן גם מלונאות. כאמור, היות ומדובר באירוע מהיר ומתגלגל, עד עתה טרם ברורה רמת התמיכה והיקפה במגזר העסקי. להערכתנו, ענף המלונאות מאופיין בתנודתיות גבוהה בביקוש, וחשוף באופן יחסי להאטה כלכלית, שכן צריכה של שירותי נופש נחשבת כהוצאת מותרות ללקוחות פרטיים ועסקיים, שהינה אחת הראשונות להצטמצם בעיתות של האטה כלכלית. בתקופות של האטה כלכלית נפגעים מיידית כל מגזרי הענף, ובהם אף המלונות העסקיים והקרובים לשדות התעופה, המתמחים בכנסים עסקיים ואירוח נוסעים במעבר. יתרה מכך, כאשר ישנה ירידה בביקושים בענף באזור מסוים, היכולת להתאים באופן מהיר את מבנה ההוצאות והיצע חדרי המלון באותו אזור הינה נמוכה יחסית. לאור ההערכה ההולכת וגוברת של פגיעה בכלכלה ברמה העולמית, ואף אפשרות למיתון, כך להערכתנו הסבירות שהפרופיל הפיננסי והעסקי של חברות הפועלות בענף זה יפגע מעבר לטווח הקצר, הולכת ועולה. יחד עם זאת, נציין כי לא כל החברות הן מקשה אחת ולכל אחת כלים ומיצוב שונה להתמודדות עם המשבר ואופן היציאה ממנו.

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

¹ מתוך הדוח Coronavirus will hurt economic growth in many countries through first half of 2020 המפורסם באתר Moody's.com

² מתוך אתר בנק ישראל www.boi.org.il

דוחות קשורים

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

[דירוג חברות מלונאות - פברואר 2016](#)

[השפעת התפרצות הקורונה על ענף המלונאות - דוח מיוחד - הערת ענף - מרץ 2020](#)

תאריך הערת הענף: 05.05.2020

© 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 וכאולה 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>