

## דוח חוב Q1-20 אחים ואחיות ללא מניות

פירוט חוב רגיל

שיעור מקופה	שווי נייר	שער	כמות	תאור נייר	מספר נייר
1.62%	₪ 592,031	103.70	570,907.80	חברה לישראל אגח	5760236
1.57%	₪ 572,974	95.93	597,283.00	מזרחי הנפקות אגח	422310183
1.20%	₪ 439,507	98.76	445,025.00	אלה פקדון אגח ב	1142215
1.09%	₪ 399,287	99.10	402,913.00	מגדל הון אגח ג	1135862
0.81%	₪ 296,191	104.21	284,225.00	מזרחי הנפקות	412310175
0.81%	₪ 296,146	102.20	289,771.00	דיסק מנ אגח יג	7480155
0.80%	₪ 292,677	0.00	294,000.00	לאומי שה	2016040158
0.79%	₪ 290,043	102.67	282,500.00	מזרחי טפחות הנפקות	372310134
0.79%	₪ 289,855	99.95	290,000.00	לאומי שה נד	3016040265
0.70%	₪ 254,324	102.55	248,000.00	לאומי אגח	1806040422
0.59%	₪ 214,417	98.00	218,793.20	עזריאלי אגח ב	1134436
0.47%	₪ 171,720	0.00	162,000.00	אשטרום קבוצה אגח ב	1132331
0.45%	₪ 163,487	115.65	141,363.33	מליסרון אגח יג	3230224
0.44%	₪ 160,796	134.51	119,542.00	גב ים אגח ו	7590128
0.44%	₪ 160,230	109.00	147,000.00	פרטנר אגח ז	1156397
0.41%	₪ 151,173	101.80	148,500.00	פרטנר אגח ו	1141415
0.40%	₪ 147,525	98.35	150,000.00	אגוד הנפ אגח י	1154764
0.39%	₪ 140,805	104.30	135,000.01	אשטרום קב אגח ג	1140102
0.36%	₪ 130,005	0.00	121,500.00	אלוני חץ אגח ט	3900354
0.34%	₪ 123,911	106.00	116,897.46	מליסרון סד '2016/2023' 4.90%	3230125
0.29%	₪ 107,784	99.80	108,000.00	גב ים אגח ח	7590151
0.26%	₪ 95,856	0.00	96,000.00	גב-ים אג"ח א' רמ	1151141
0.26%	₪ 95,080	95.08	100,000.00	אנרג'יקס אגח א	1161751
0.26%	₪ 93,604	107.00	87,480.01	אלוני חץ אגח	83900271
0.25%	₪ 90,195	100.58	89,674.47	ביג אגח י	1143023
0.25%	₪ 89,695	107.15	83,710.20	בזק אגח	62300143
0.24%	₪ 88,211	107.80	81,828.00	אמות אגח ב	1126630
0.24%	₪ 86,840	86.84	100,000.00	ביג אגח טו	1162221
0.20%	₪ 71,568	102.24	70,000.00	מניבים ריט אגח	1155928
0.19%	₪ 70,992	99.55	71,313.00	לאומי אגח	1776040315
0.19%	₪ 70,244	0.00	59,680.78	שופרסל אגח ה	7770209
0.15%	₪ 55,664	109.86	50,667.76	וילאר אגח	64160115
0.13%	₪ 45,927	96.36	47,661.37	מ. ישיר אגח-7רמ	1153071
0.12%	₪ 44,894	95.62	46,950.69	מ. ישיר אגח-6רמ	1145606
0.12%	₪ 43,798	100.09	43,758.62	לקבל פדיון(ב אגח עזריאלי)	1134436
0.06%	₪ 23,073	124.05	18,600.00	פועלים הנפקות התחיבות	101940402
0.05%	₪ 19,978	102.22	19,544.50	אלביט מערכות אגח א	1119635
0.03%	₪ 10,710	126.68	8,454.58	הראל הנפקות אגח א	1099738
<b>17.75%</b>	<b>₪ 6,491,216</b>		<b>6,348,545</b>	<b>סך הכל</b>	

מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

שיעור מקופה	שווי נייר	תאור מנפיק
3.17%	₪ 1,159,207	מזרחי טפחות הנפ
2.48%	₪ 907,848	לאומי
1.62%	₪ 592,031	חברה לישראל
1.20%	₪ 439,507	אלה פקדונות
1.09%	₪ 399,287	מגדל ביטוח הון
0.85%	₪ 312,525	אשטרום קבוצה
0.85%	₪ 311,403	פרטנר
0.81%	₪ 296,146	דיסקונט
0.79%	₪ 287,398	מליסרון
0.73%	₪ 268,580	גב ים
0.71%	₪ 258,216	עזריאלי קבוצה
0.61%	₪ 223,609	אלוני חץ
0.48%	₪ 177,035	ביג
0.40%	₪ 147,525	אגוד
0.26%	₪ 95,856	גב ים נגב
0.26%	₪ 95,080	אנרג'יקס
0.25%	₪ 89,695	בזק
0.24%	₪ 88,211	אמות
0.20%	₪ 71,568	מניבים ריט
0.19%	₪ 70,244	שופרסל
0.15%	₪ 55,664	וילאר
0.13%	₪ 45,927	מימון ישיר הנפקות) סדרה(7)
0.12%	₪ 44,894	מימון ישיר הנפקות) סדרה(6)
0.06%	₪ 23,073	פועלים
0.05%	₪ 19,978	אלביט מערכות
0.03%	₪ 10,710	הראל השקעות
<b>17.75%</b>	<b>₪ 6,491,216</b>	<b>סך הכל</b>

פירוט קבוצת לווים חוב רגיל

שיעור מקופה	שווי חוב רגיל	קבוצת לווים
6.89%	₪ 2,517,652	ללא קבוצת לווים
3.17%	₪ 1,159,207	קבוצת מזרחי
1.62%	₪ 592,031	קבוצת עידן עופר
1.19%	₪ 434,680	קבוצת אלשטיין
1.11%	₪ 406,899	קבוצת אלוני חץ
0.85%	₪ 312,525	קבוצת אשטרום
0.85%	₪ 311,403	קבוצת סבן
0.79%	₪ 287,398	קבוצת ליאורה עופר
0.71%	₪ 258,216	קבוצת עזריאלי
0.25%	₪ 90,821	קבוצת שניידמן
0.25%	₪ 89,695	קבוצת בייקום
0.05%	₪ 19,978	קבוצת מיכאל פדרמן
0.03%	₪ 10,710	קבוצת המבורגר
<b>17.75%</b>	<b>₪ 6,491,216</b>	

## פירוט חשיפה ענפית חוב רגיל

שיעור מקופה	שווי חוב רגיל	תאור ענף
6.93%	₪ 2,533,800	פיננסי - בנקים
4.17%	₪ 1,526,135	נדלן ובינוי - נדלן מניב
1.62%	₪ 592,031	השקעה ואחזקות - השקעה ואחזקות
1.20%	₪ 439,507	מוצרים מובנים
1.12%	₪ 409,997	פיננסי - ביטוח
1.10%	₪ 401,098	מסחר ושירותים - תקשורת ומדיה
0.85%	₪ 312,525	נדלן ובינוי - חברות בינוי ופרוייקטים
0.26%	₪ 95,080	טכנולוגיה - קלינטק
0.25%	₪ 90,821	פיננסי - שירותים פיננסיים
0.19%	₪ 70,244	מסחר ושירותים - מסחר
0.05%	₪ 19,978	טכנולוגיה - ביטחונות
<b>17.75%</b>	<b>₪ 6,491,216</b>	

## פירוט חשיפה גיאוגרפית חוב רגיל

שיעור מקופה	שווי חוב רגיל	תיאור מדינת חשיפה
17.75%	₪ 6,491,216	ישראל
<b>17.75%</b>	<b>₪ 6,491,216</b>	<b>סך הכל</b>

להלן דיווח על קשרים פיננסיים כפי שהוגדרו על ידי מיטב דש:

### אנרגיה

### פירוט חשיפה למנפיקים בתחום האנרגיה, הגז והנפט:

חברת חשמל הנה לקוח עיקרי של נתג'יז. לקבוצת תשובה חשיפה משמעותית לתחום הגז בסל הנכסים ופגיעה בתחום הנה בעלת השלכות על איתנותה של הקבוצה.

מנפיק	שווי חשיפה חוב	שווי חשיפה אקוויטי	חשיפה כוללת	% מהנכסים	% מהחוב
בתי זיקוק	₪ 268,789	₪ 0	₪ 268,789	0.7%	1.7%
סה"כ	₪ 268,789	₪ 0	₪ 268,789	<b>0.73%</b>	<b>1.70%</b>

### פירוט חשיפה לבנקים:

אנו רואים את חמשת הבנקים הגדולים (פועלים, לאומי, מזרחי, דיסקונט, הבינלאומי) כלוויים בעלי השפעה מערכתית כוללת על תיק האשראי שכן התערערו משמעותית באחד מהם עשויה להשפיע על כלל המשק.

מנפיק	שווי חשיפה חוב	שווי חשיפה אקוויטי	חשיפה כוללת	% מהנכסים	% מהחוב
בנק הפועלים	₪ 23,073	₪ 0	₪ 23,073	0.1%	0.1%
בנק מזרחי טפחות	₪ 1,159,207	₪ 0	₪ 1,159,207	3.1%	7.4%
בנק לאומי לישראל	₪ 615,171	₪ 0	₪ 615,171	2.5%	5.8%
בנק דיסקונט לישראל	₪ 296,146	₪ 0	₪ 296,146	0.8%	1.9%
בנק איגוד	₪ 147,525	₪ 0	₪ 147,525	0.4%	0.9%
<b>סה"כ</b>	<b>₪ 2,241,122</b>	<b>₪ 0</b>	<b>₪ 2,241,122</b>	<b>6.84%</b>	<b>16.07%</b>

## מיטב דש גמל ופנסיה בע"מ

## פירוט חוב בהשגחה מיוחדת

שיעור מקופה	ביטחונות	תשלום קרן קרוב	דירוג	תשואה ברוטו	מח"מ	שווי נייר	שער	כמות	תאור נייר	מספר נייר
0.48%	ללא ביטחונות		A+	17.960%	2.23	175,920.00	73.30	240,000.00	אלדן תחבו אגח ה	1155357
0.38%	ללא ביטחונות		A3	16.150%	1.97	137,894.47	76.00	181,440.09	אלבר טז 2.25%	1139823
0.37%	ללא ביטחונות		A3	13.680%	1.69	134,231.48	84.55	158,759.88	אלבר סד' טו' 23	1138536
0.26%	ללא ביטחונות		A	6.180%	1.2	94,564.97	101.40	93,259.34	בזן אגח 4	2590362
0.25%	ללא ביטחונות		A3	4.910%	6.22	90,650.00	90.65	100,000.00	אפי נכסים אגח י	1160878
0.24%	ללא ביטחונות		A	4.240%	2.5	88,224.36	105.79	83,395.75	בזן אגח 5	2590388
0.24%	ללא ביטחונות		A	5.630%	5.3	86,000.00	86.00	100,000.00	בזן אגח י	2590511
0.19%	ללא ביטחונות		Aa3	8.090%	4.23	69,329.94	90.45	76,650.02	דלק תמלוגים אגחא	1147479
0.08%	ללא ביטחונות		A1	5.310%	1.19	29,917.14	104.71	28,571.43	דלתא אגח ה'	6270136
<b>2.48%</b>						<b>906,732.36</b>		<b>1,062,077</b>		<b>סך הכל</b>

## פירוט מנפיק בהשגחה מיוחדת

שיעור מקופה	שווי אקוויטי	שווי נייר	תאור מנפיק
0.74%	-	272,125.95	אלבר
0.74%	-	268,789.33	בתי זיקוק
0.48%	-	175,920.00	אלדן תחבורה
0.25%	-	90,650.00	אפי נכסים
0.19%	-	69,329.94	דלק תמלוגים
0.08%	-	29,917.14	דלתא
<b>2.48%</b>	<b>0</b>	<b>906,732.36</b>	

## פירוט קבוצת לווים חוב בהשגחה מיוחדת

שיעור מקופה	שווי חוב בהשגחה מיוחדת	קבוצת לווים
0.81%	296,487.14	ללא קבוצת לווים
0.74%	272,125.95	קבוצת אלעזרא
0.74%	268,789.33	קבוצת עידן עופר
0.19%	69,329.94	קבוצת תשובה
<b>2.48%</b>	<b>906,732.36</b>	

## פירוט חשיפה ענפית חוב בהשגחה מיוחדת

שיעור מקופה	שווי חוב בהשגחה מיוחדת	תאור ענף
1.23%	448,045.95	מסחר ושירותים - שירותים
0.74%	268,789.33	אנרגיה חיפושי גז ונפט - אנרגיה
0.25%	90,650.00	נדלן ובינוי - נדלן מניב
0.19%	69,329.94	אנרגיה חיפושי גז ונפט - חיפושי גז ונפט
0.08%	29,917.14	תעשייה - אופנה והלבשה
<b>2.48%</b>	<b>906,732.36</b>	

## פירוט חשיפה גיאוגרפית חוב בהשגחה מיוחדת

שיעור מקופה	שווי חוב בהשגחה מיוחדת	תיאור מדינת חשיפה
2.48%	₪ 906,732.36	ישראל
<b>2.48%</b>	<b>₪ 906,732.36</b>	

צעדים שננקטו
<p><b>אלבר</b></p> <p>החוב האגחי עומד על כ-2.3 מיליארד ₪. ההון העצמי של חברות הליסינג נסמך על צי הרכבים (הנכס העיקרי במאזניהן), ולכן חשיפה גבוהה לשווי המופחת של כלי הרכב. שחיקת צד הנכסים יוביל להפחתות הון ואי עמידה בקובננטים. מבין חברות הליסינג אנו מעריכים כי אלבר ואלדן הן הפגיעות ביותר. שתיהן במינוף גבוה ביותר וקרובות לקובננטים. עד כה רק אלדן וקרוס פרסמו הודעות אזהרה. לפי אלדן, משבר וירוס הקורונה עלול להשפיע על פעילות החברה על פעילות השכרה לזמן קצר (אין תיירים) ובהמשך גם בחופשת פסח (אלפי השכרות). הבעיה היא מיתון ומחנק אשראי ייצור עודף היצע עצום הגורם לנפילת מחירים בשוק מכוניות המשומשות. חכירה של רכב ליסינג חדש תיעצר וגל פיטורים בחברות ההיי-טק (הלקוחות הגדולים) תביא והחזרה מאסיבית של רכבים. האג"ח במח"מ 3.02 נסחר בתשואה של 11.80%.</p>
<p><b>אלדן</b></p> <p>להערכתנו, הכנסות של חברות הליסינג, השכרת ומכירת מכוניות עלול להפגע משמעותית ממשבר הקורונה.</p>
<p><b>דלתא</b></p> <p>מעבר לפגיעה הצפויה בהכנסות, לחברה יש נכסים תפעוליים שהיא חייבת להמשיך ולהפעיל וכל זה עולה כסף גם בהינתן הירידה הצפויה בהכנסות.</p> <p>כמו כן, החשש כי מפעלים נוספים מחוץ לסין יושבתו גם הם עשוי גם הוא לפגוע משמעותית בתוצאות החברה. כל אלה, ממחישים אתסיכון העלול להתעצם סביב החברה, פעילותה ויכולת שירות החוב שלה מניתוח החוב הנוכחי לא נראה כי החברה צועדת לקראת הפרות קובננטים מול בעלי האג"ח והחוב הבנקאי. על בסיס דוחות שנתיים ל-2019 דלתא רחוקה מהפרתם.</p> <p>לאור ההחמרה הצפויה בדוחות 2020 ויתכן אף ב-2021 ככל שתימשך התפשטות והשלכות הקורונה, אנו צופים כי למדרוג לא תהיה ברירה ולהוריד את דירוג החברה ודירוג האג"ח.</p>
<p><b>דלק תמלוגים</b></p> <p>החשיפה לקורונה וההשפעה האפשרית על פעילות שותפויות תמר:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• האטה בפעילות הכלכלית עלולה לגרום לירידה בביקוש לגז במשק.</li> <li>• פגיעה אפשרית בפעילות ההפקה השוטפת ו/או עיכובים בעבודות התחזוקה בפרויקט כתוצאה מחוסר כוח אדם חיוני ו/או מחסור באספקת ציוד למתקני הפרויקט.</li> <li>• מפעילת הפרויקט, נובל, הכינה תכנית פעולה שנועדה לתת מענה להמשך הפעלתם הבטוחה של מתקני ס ההפקה ושל הזרמת הגז הטבעי.</li> <li>• עם זאת, ככל שתנאי התפעול או העבודה יורעו, ההפקה ממאגר תמר עלולה להפסק כדי להבטיח את ס בריאותו ובטיחותו של כוח האדם במתקנים, הסביבה ונכסי הגז הטבעי.</li> <li>• פגיעה בהיבטים תפעוליים של לקוחות השותפות או בחוסנם הפיננסי.</li> <li>• ירידה בביקושים לגז טבעי עלולה לגרום לירידת מחירים בהסכמים חדשים עם לקוחות.</li> <li>• פגיעה במחיר חבית ברנט.</li> </ul>
<p><b>בזן</b></p> <p>עד עכשיו החברה לא ראתה ירידה בביקושים למעט הביקוש לדס"ל למטוסים (מהווה כ-8% מהייצור) (שלה), אבל הירידה בביקושים תגיע. ירידת מחיר הנפט תביא ברבעון הראשון לרישום הפסדים חשבונאיים על המלאי ועל הפרשי עיתוי, אבל מבחינה תפעולית ירידת הנפט דווקא עוזרת לה לשפר את הרווחיות ואת ההון החוזר. משבר הקורונה שעשוי להביא לפגיעה בטווח הקצר בקובננטים של החברה (בעיקר יחס חוב לאבידטה מנוטרל). נראה שאורך הנשימה של החברה ללא גיוס חוב הוא סביב 2 שנים (אולי אפילו קצת פחות, תלוי כמה יישחקו מרווחי מינוס בתחזית שלילית (לעומת A הזיקוק והפטרוכימיה בחודשים הקרובים). מעלות הורידו את הדירוג של החברה ל יציב לפני כן). A.</p>