



# תמונת מצב חודשית

מדד D&B להערכת החוסן הפיננסי במגזר העסקי

מרץ 2015



אין לשכפל דו"ח זה, במלואו או בחלקו, בכל צורה שהיא. דו"ח זה נמסר לידיך ע"י דן אנד ברדסטריט (ישראל) בע"מ (דן אנד ברדסטריט), ומיועד לשימושך הבלעדי לסיוע בהחלטות עסקיות בלבד. דן אנד ברדסטריט אינה ערבה לדיוק המידע בדו"ח ואינה אחראית לכל הפסד או נזק אשר יגרם לחברה או נציגיה כתוצאה מתהליך איסוף המידע ומסירתו. מוצר זה נהנה מהגנת זכויות יוצרים וכל העתקה ו/או שימוש בלתי מורשה מהווה הפרת זכויות. דן אנד ברדסטריט (ישראל) בע"מ (c) 2013



## 1. המשק – המגזר העסקי

לאחר שהוטלה מלאכת הרכבת הממשלה על מפלגת הליכוד, ההסכמים הקואליציוניים שייחתמו בין המפלגות בתקופה הקרובה, יסייעו לנו להעריך מהן ההשלכות הצפויות על המגזר העסקי. חשוב יהיה לפעול לפתרון הבעיות הכלכליות-חברתיות ובמקביל לעודד את הצמיחה בתוצר.

בתמונת המצב הקודמת (פברואר) כתבנו על הצורך של הממשלה שתתגבש, להגדיר יעדים כלכליים. הצענו יעד כלכלי שהממשלה תוכל להגדירו, באופן שיאפשר לנתב את המדיניות הכלכלית לפיו:

קחו למשל דוגמה יעד כלכלי:

**המשק הישראלי יציג צמיחה שנתית בתוצר בקצב של 3.5%, תוך צמצום אי השוויון בהכנסה ובנכסים והגדלת הגמישות התקציבית**

\* מתוך תמונת המצב החדושת לחדש פברואר 2015

מתוך ראיון עם נגידת בנק ישראל, דר' קרנית פלוג, שניתן למגזין איגוד הבנקים ופורסם בכלכליסט בתאריך 26.3.15, חושבת הנגידיה גם כן, כי הממשלה שתתגבש תצטרך להגדיר יעד כלכלי ואף הציעה יעד בעל רציונל דומה לזה שהצענו.

### קרנית פלוג: על הממשלה הבאה יהיה לקבוע יעד של צמיחה בת קיימא ומכלילה

נגידת בנק ישראל טוענת בראיון למגזין של איגוד הבנקים, כי העלאת הצמיחה תיעשה תוך שילוב של אוכלוסיות ומגזרים שונים בתהליך הכלכלי ותוך צמצום פערים וממדי העוני

אמנון אטד



11:52, 26.03.15

✉ המייל האדום | 📧 תגובה לכתבה | 💬 הדפסת כתבה | ✉ שלחו כתבה | 💬 שתף כתבה

"הממשלה הבאה שתוקם תצטרך לבצע הרבה דברים, אבל קודם כל יהיה עליה להגדיר יעדים. יעד מאוד כללי, שנראה ראוי בעיני יש עליו הסכמה רחבה, הוא יעד של צמיחה בת קיימא ומכלילה", כך אומרת נגידת בנק ישראל, ד"ר קרנית פלוג בראיון שצפוי להתפרסם במגזין "בנקאות" של איגוד הבנקים. לדבריה, המשמעות של יעד כזה היא שמת"יחסיים לצורך להעלאת הצמיחה, והפירוש של 'מכלילה' הוא שזה ייעשה תוך השתלבות של אוכלוסיות ומגזרים שונים בתהליך הכלכלי, ותוך צמצום פערים וצמצום ממדי העוני. אם זה יהיה היעד - ממנו צריכה להיגזר המדיניות הממשלתית".

\* מתוך אתר כלכליסט



בכל הכלכלה מערבית, המגזר העסקי אחראי למרבית משרות השכיר באותה כלכלה. כך גם בישראל – כשני שלישים ממשרות השכיר במשק הן במגזר העסקי והיתר במגזר הציבורי. ככל שתאפשר הממשלה החדשה סביבה עסקית חיובית, כך תגדלנה כמות המשרות הפנויות במשק. גידול בכמות המשרות הפנויות תשפיע על השכר הריאלי (כלפי מעלה) ותאפשר יכולת מיקוח טובה יותר לשכירים במשק. הממשלה צריכה להשקיע את מאמציה בעידוד התחרות במשק ולא בדרך של הגברת מעורבות ממשלתית. עידוד התחרות משמעותו השקעה במנוע הצמיחה המשמעותי ביותר שקיים בכל כלכלה מערבית – העסקים הקטנים והבינוניים, המהווים כ-99.3% מהעסקים במשק הישראלי. השקעה יכולה לבוא לידי ביטוי במתן תמריצים לעמידה ביעדים שייקבעו על ידי הממשלה, כגון הגדלת הפריון או הגדלת כמות המועסקים במשרה מלאה.

## 1.1 מיוחד – תמונת מצב בענף קבלנות ביצוע

רמת הביקושים הגבוהה בענף הנדל"ן למגורים, הגידול בהיקף נדל"ן המסחרי והיקף ההשקעות הגדול בתשתיות בשנים האחרונות, יצרו תנאים חיוביים לכאורה עבור קבלני הביצוע. אלא שבשנים האחרונות מתמודדים בענף הביצוע עם אתגרים מורכבים, שהעלו את רמת הסיכון בו. כיום, כ-20% מהעסקים בענף הביצוע מאופיינים ברמת סיכון גבוהה, זאת לעומת כ-15% מהעסקים במשק בכללותו, המאופיינים ברמת סיכון גבוהה.

### התפלגות הקבלנים לפי גודל

גודל	עד 25 מ' מ' ש	מ-25 ל-100 מ' מ' ש	מעל 100 מ' מ' ש
שיעור מסך הקבלנים	96%	2.5%	1.5%

### אתגרים עיקריים בענף הביצוע

- **אסטרטגיית צמיחה אגרסיבית במתח רווחים נמוך** – קבלנים רבים בשנים האחרונות הגדילו את היקף הפעילות שלהם, תוך תמחור הצעות לביצוע שמשקף מתח רווחים נמוך. אסטרטגיה זו נועדה להוזיל עלויות רכש, לשפר את המרווח מפרויקט באמצעות חריגים ולפזר סיכון על ידי פיזור גדול של פרויקטים בביצוע. עם זאת, מרבית החברות שנקטו באסטרטגיה זו, לא התאימו את רמת השליטה והבקרה בפרויקטים באופן שהשפיע לרעה על הרווחיות.
- **מחסור בעובדים זרים ובזמינות כח אדם מקצועי** – לא אחת דובר על המחסור בעובדים בעבודות "רטובות", שמאריך את משך הפרויקטים ומייקר את עלות הביצוע. בנוסף לכך, קיים מחסור בכח אדם מקצועי כגון מנהלי עבודה.
- **מבנה ענפי המאופיין בשרשרת ערך ארוכה** – ענף הביצוע מורכב ממספר מועט של שחקנים גדולים ובינוניים ומספר רב של שחקנים קטנים. אלו הגדולים והבינוניים (המחזיקות לרוב שכבות ניהול בלבד) בד"כ מעסיקים את השחקנים הקטנים כקבלני משנה וכך יוצא שהמרווח מביצוע מחולק על פני מספר שחקנים בשרשרת הערך. ריבוי הגורמים בפרויקט מגדיל את ההסתברות לחריגות מלוח הזמנים ו/או מהתקציב ומגדיל את רמת אי הוודאות בפרויקט.

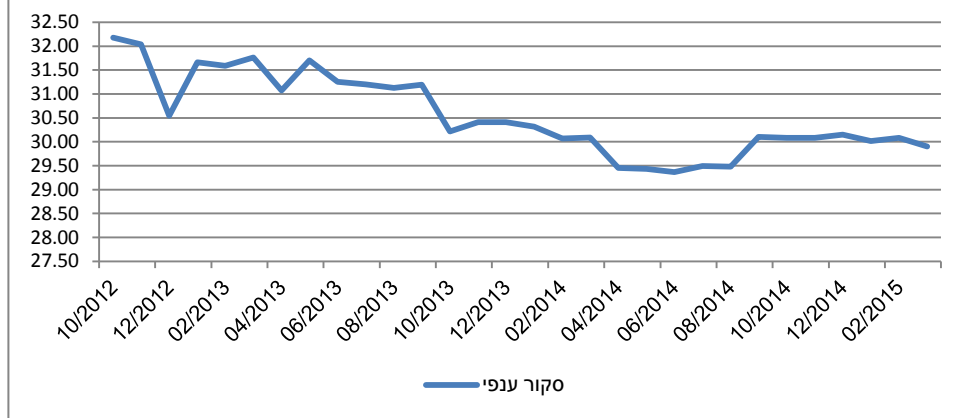


- **צמצום האשראי המאזני במקטע הביצוע במערכת הבנקאית** – נראה כי בעקבות המגבלה הענפית לאשראי בענף הנדל"ן, חלה ירידה בהיקף האשראי המאזני שניתן במקטע הביצוע (המאופיין ברמת סיכון גבוהה יותר ממקטע הייזום והמשכנתאות), לטובת הגדלת האשראי לייזום ולמשכנתאות. את צמצום האשראי במקטע הביצוע במערכת הבנקאית החליף גידול בהיקף האשראי החוץ בנקאי, שהביא לעלייה בעלות הכסף במקטע הביצוע.
- **מבנה הון רזה** – מתח הרווחים הנמוך מביצוע מביא בד"כ לעודפים צבורים נמוכים ולנזילות נמוכה. החברות על פני מקטע הביצוע, מממנות את ההון החוזר בעיקר על בסיס מימון גב אל גב ועל בסיס ניכיון צ'קים דחויים, כך שהגמישות הפיננסית בקרב חברות בענף היא בד"כ נמוכה.
- **עיכובים בגמר פרויקט** – באבן הדרך הסופית מתגלעות לעתים מחלוקות מסחריות או עיכובים בירוקרטיים שמעכבים את קבלת התמורה ומעיבים על תזרים המזומנים של הקבלן המבצע. לא אחת, מעדיף הקבלן להתפשר על גובה התקבול על מנת לקבל את אותו תקבול היום. החלטה זו בוודאי משפיעה על הרווחיות מהפרויקט.
- **התרחבות לפעילות ייזום** – ניסיונות להגדיל את הרווחיות מהפעילות השוטפת, דחפו לא מעט קבלני ביצוע לפעילות ייזום, המצריכה ידע והון מושקע לתקופות ארוכות. מהלך שכזה בהחלט מעלה את רמת הסיכון של החברה בטווח הקצר.

#### התפתחות רמת הסיכון בענף קבלנות הביצוע

רמת הסיכון בענף קבלנות הביצוע עלתה בשנתיים האחרונות בכ-5.5%

#### ענף קבלנות ביצוע





## 2. מדד D&B להערכת החוסן הפיננסי

בחודש מרץ עמד מדד D&B על 32.19, זו עלייה של 0.22% לעומת החודש הקודם. המשך השיפור בחוסן הפיננסי במשק נראה גם במרץ, והמדד משלים עלייה של 1.35% מנקודת השפל באוקטובר 2014.

במידת ממוצע כמות העסקים שנסגרו או שנכנסו לכשל פיננסי ברבעון הראשון של 2015, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, לא חל שינוי, ובהשוואה לרבעון האחרון של 2014, חלה ירידה של כ-8%. החוסן הפיננסי במשק ממשיך להציג שיפור זה חודש שיש ברצף, בעיקר בזכות שיפור בכוח הקניה של הצרכנים, בזכות התחזקות הדולר ובזכות עלות הכסף הנמוכה ועליה בנגישות לאשראי.

### מדד D&B להערכת החוסן הפיננסי

