

<b>07.04.2021</b>	<b>קבוצת דלק</b>
	ד"ר רון אייכל   073-258-0004   <a href="mailto:ron.eichel@colmex.co.il">ron.eichel@colmex.co.il</a>

- הפעילות בזירה דורשת מיומנות, ידע והבנת הסיכונים ואינה מתאימה לכל אדם;
- פעילות ממונפת כרוכה בסיכון ממשי של אבדן מלוא כספי ההשקעה בתוך זמן קצר;
- החברה המפעילה זירה זו פועלת כצד נגדי לעסקאות איתך, ולכן היא המוכרת כשאתה קונה והיא הקונה כשאתה מוכר";
- למידע נוסף אודות ניגודי עניינים ראו פרק 6 – מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה, המופיע בכתובת:  
**תקנון מסחר קולמקס**
- אין באישור שנותנת רשות ניירות ערך לניהול הזירה אישור לטיב המסחר בזירה או במכשירים הפיננסיים הנסחרים בזירה, או אישור כי מדובר באפיק השקעה בטוח או מומלץ".
- תשומת לבכם בדבר פסקת הגילוי הנאות בסוף מסמך זה.

### עיקרי הדברים

- בקבוצת דלק הציגו מגמה חיובית בדוחות הרבעון האחרון ומנכ"ל הקבוצה אופטימי לגבי ההמשך לאור העלייה במחירי האנרגיה ותהליכי התייעלות.
- לצד האופטימיות, קשה להתעלם מהערת העסק החי שרואי החשבון החליטו לנכון להשאיר בדוחות.
- קבוצת דלק מימשה בשנה האחרונה שורה של נכסים ומימנה מחדש חלק מהחוב הגדול אך כל אלה לא הספיקו כדי להוביל אותה לחוף מבטחים. המניה עם המימושים יצאה לראלי אולם ככל שעבר הזמן התברר כי חברות דירוג האשראי אינן ממהרות להעלות את הדירוג של החברה לדירוג השקעה שיוציא אותה מאזור הסכנה.
- טכנית המניה נסחרת במגמה חיובית מעורבת לשבוע הקרוב.

### הזווית הטכנית לשבוע הקרוב



המקור: TradingView

שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	תמיכה	התנגדות
קבוצת דלק בע"מ	קבוצת דלק	16,650	קנייה	15,306	18,336

כתובת: יגאל אלון 94, בנין אלון 2, קומה 24, תל-אביב.  
פקס: 073-2580088 מייל: [info@colmex.co.il](mailto:info@colmex.co.il)

טי ג'י אל קולמקס שוקי הון בע"מ  
טלפון: 073-2580000

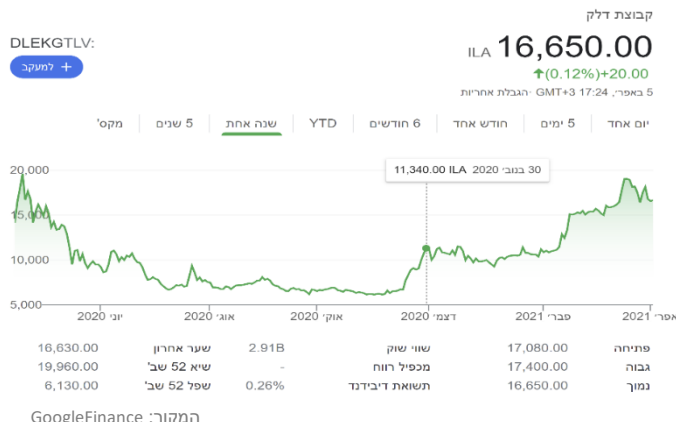
\*\*\* שימו לב לפסקת הגילוי הנאות בסיום המסמך \*\*\*

טכנית המניה נמצאת לשבוע הקרוב במגמה חיובית מעורבת כאשר רוב האינדיקטורים תומכים בעליה במחירה ונותנים דירוג Buy. אינדיקטור ה-Oscillators למניה נותן דירוג Neutral ואינדיקטור המומנטום הינו Sell.

### תיאור החברה

קבוצת דלק בע"מ היא חברת החזקות ישראלית בעלת מגוון השקעות בישראל ובעולם.

החברה פועלת בין היתר בתחומי הגז והנפט, הזיקוק, תחנות דלק, תחנות שרותי דרכים, פיננסים וביטוח, רכב, התפלה, תחנות כוח וביוכימיה. בין אחזקותיה העיקריות נמצאות החברות הציבוריות דלק אנרגיה, דלק רכב, דלק קידוחים, אבנר חיפושי נפט, כהן פיתוח ומהדרין.



הקבוצה החלה את דרכה בשנת 1951, עוד בימי קום המדינה "כדלק, חברת הדלק הישראלית". עם השנים גדלה הקבוצה והתפתחה, וכיום היא אחת מקבוצות ההשקעות הציבוריות הגדולות והדינמיות בישראל.

שווי השוק של קבוצת דלק הינו 2.91 מיליארד שקל עם מכפיל רווח היסטורי שלילי ותשואת דיבידנד של 0.26%.



## תוצאות כספיות

ברבעון הרביעי של 2020, דלק קבוצה צמחה ב-16% והכפילה את ההכנסות השנה. השיפור מיוחס בעיקר לעליית ערך בים הצפוני, הן בשל עדכון דוח העתודות והן הודות להתאוששות מחירי הדלקים. הקבוצה דיווחה על הכנסות של 1.6 מיליארד שקל מול 1.4 מיליארד ברבעון המקביל. כמו כן, דיווחה החברה על מעבר לרווח תפעולי של 1.5 מיליארד שקל לעומת הפסד של כ-370 מיליון שקל בתקופה המקבילה, שינוי המיוחס לביצועי החברות הבנות והרווח מעליית ערך נכסי הנפט והגז בים הצפוני. ההכנסות השנתיות הוכפלו לרמה של 6.67 מיליארד שקל, בהשוואה לכ-3.3 מיליארד שקל ב-2019. אם זאת, ברמה השנתית, נרשם מעבר להפסד תפעולי של 94 מיליון שקל, מול רווח תפעולי בסך 427 מיליון שקל ב-2019.

בשורה התחתונה, רשמה הקבוצה רווח מיוחס לבעלי המניות של כ-1.1 מיליארד שקל ברבעון, מול הפסד של כ-311 מיליון שקל ברבעון המקביל. בשנה כולה לעומת זאת, היה מעבר להפסד שמיוחס לבעלי המניות בסך 1.8 מיליארד שקל, בהשוואה לרווח של 234 מיליון שקל ב-2019.

הכנסות הרבעון הרביעי מפעילות האנרגיה בישראל עמדו על 685 מיליון שקל, עלייה של 114% לעומת הרבעון המקביל וה-EBITDA במגזר צמח ב-72% ל-522 מיליון שקל. השיפור מיוחס לתחילת ההפקה ממאגר לווייתן ולצדה תחילת הייצוא ברבעון. דלק מכרה בתקופה 4.4 BCM לעומת 2.6 BCM ברבעון המקביל.

אך על פי כן, הרווח הרבעוני במגזר המיוחס לבעלי המניות ירד לרמה של 43 מיליון שקל לעומת 176 מיליון שקל ברבעון המקביל, זאת עקב הפרשה לירידת ערך במאגר תמר בהיקף של 94 מיליון שקל (אחרי מס) בעקבות ניכוי של 20% באומדן הסכום בר ההשבה של המאגר ע"י מעריכי השווי, עקב הצורך למכור את האחזקות המאגר עד 2021.

גורמים נוספים לעלייה בהוצאות המס וירידה של 5% בשיעור האחזקה של קבוצת דלק בדלק קידוחים במהלך 2020 (נתח שרכש אמיר דיין מיחידות השתתפות משועבדות לסיטי בנק, אותן מימש לאחר שהוציא מרג'ין קול עקב ירידת ערך בצל הירידה במחירי הדלקים).

הפעילות בים הצפוני תחת **חברת איתקה**, הכניסה ברבעון 278 מיליון דולר, ירידה של כ-12% מנתון של 315 מיליון דולר ברבעון המקביל. הירידה מוסברת על ידי ירידה במחירי האנרגיה ובירידה בהפקה, בשל נגיף הקורונה. הפעילות רשמה ברבעון מעבר לרווח לפני מס של 452 מיליון בשל עליית ערך נכסי איתקה בשל עלייה של 39 מיליון BOE בהיקף הרזרבות והמשאבים על פני ההערכה במחצית 2020. זאת, לפי הערכה של Duff & Phelps, לפיה שווי נכסי איתקה עלה מאז ועד סוף 2020 בכ-680 מיליון דולר לסך של 1.88 מיליארד דולר. עוד נכתב כי שווי התזרים המהוון בגין עתודות ומשאבים עלה בכ-800 מיליון שקלים לכ-3.85 מיליארד דולר.

## מה צופן העתיד לחברה

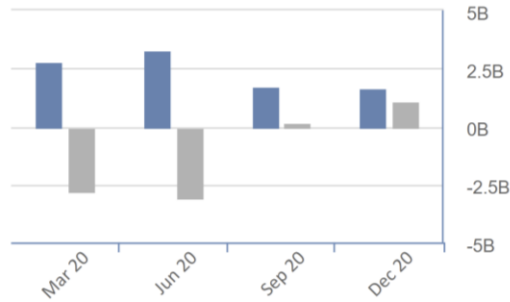
בסוף 2020, הונה העצמי של הקבוצה עמד על כ-2.02 מיליארד שקל, גבוה בכחצי מיליארד שקל מאשר בסוף 2019. עוד בשנה שחלפה, מציינים בדלק כי באמצעות סדרת מימושים בהיקף של 3.4 מיליארד שקל, הנפקות בסך 450 מיליון שקל ומשיכת דיבידנד בסך 900 מיליון שקל, הקבוצה הורידה את רמת החוב הפיננסי (ברוטו) לכ-6.11 מיליארד שקל.

החוב הפיננסי נטו ירד בכ-1.6 מיליארד שקל ל-4.3 מיליארד שקל. בין היתר נפרעו חובות הבנקים ואחרים בהיקף של 2.2 מיליארד שקל. במאי הקבוצה צפויה לפרוע יתרת חוב למערכת הבנקאית בסך כ-8 מיליון דולר לבנק זר. עוד פרעה הקבוצה כ-1.6 מיליארד שקל קרן וריבית אג"ח במהלך 2020 ועד תאריך פרסום הדו"ח. כך, תשואות האג"ח הגבוהות שהגיעו לרמות של מאות אחוזים לפני כשנה ושיקפו חששות בשוק לחדלות פירעון, ירדו לרמות של כ-8%-15% כיום. את החברה עדיין מלווה הערת עסק חי מצידם של רואי החשבון, הערה שעדיין משקפת חשש לקיום החברה בהווה ובעתיד.

עידן וולס, מנכ"ל קבוצת דלק: "דוחות 2020 שפרסמנו הבוקר ממחישים את השינוי החיובי המשמעותי שעברה הקבוצה ביחס לדוחות השנתיים הקודמים כמעט בכל מדד שבו בוחנים את הדברים. לאורך כל התקופה פעלה הנהלת הקבוצה כדי ליישם את האסטרטגיה של הקבוצה ולהוציא לפועל עסקאות מורכבות, בתנאים טובים ובלוחות זמנים קצרים. פעולות אלה, לצד ביצועים חזקים של נכסי הליבה שלנו, דלק קידוחים ואיתקה, שאף באו לידי ביטוי בדיבידנדים משמעותיים במהלך השנה, אפשרו לנו לחזק את ההון והנזילות של קבוצת דלק."

"אנו ממשיכים לפעול בהתאם לאסטרטגיה שלנו ומאמינים כי המשך ההתאוששות שאנו עדים לה בתקופה האחרונה בשוקי האנרגיה בעולם, בדגש על העלייה במחירי הנפט, וזאת על רקע קמפיין החיסונים העולמי שהולך ותופס תאוצה, יתנו רוח גבית למהלכים העסקיים שאנו מקדמים בימים אלה, כחלק מהפעולות לחיזוק הנזילות וההון של הקבוצה."

**DLEKG Income Statement »**



Gross margin TTM	46.99%
Operating margin TTM	-1.41%
Net Profit margin TTM	-23.91%
Return on Investment TTM	-5.77%

■ Total Revenue    ■ Net Income

Period Ending:	Dec 31, 2020	Sep 30, 2020	Jun 30, 2020	Mar 31, 2020
<b>Total Revenue</b>	1634	1705	3332	2826
<b>Gross Profit</b>	827	822	1486	932
<b>Operating Income</b>	1540	742	-2376	-2754
<b>Net Income</b>	1069	149	-3092	-2766

המקור: Investing.com

### פרטי מכין עבודת הניתוח:

שם: רון אייכל, ת.ז 029027703

כתובת: יגאל אלון 94, ת"א.

בעל רישיון משווק השקעות מספר 6910

השכלה: ד"ר מנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית.

תואר ראשון ושני בכלכלה מהטכניון

ניסיון תעסוקתי - 20 שנה

### פרטי התאגיד המורשה מטעמו פועל מכין עבודת הניתוח:

טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ. בעלת רישיון משווק השקעות מספר: 804.

מרחוב יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל אביב. טלפון: 073-7903784. פקס: 073-2580058.

גילוי נאות מטעם מכין עבודת הניתוח: למכין עבודת הניתוח לא ידוע על ניגוד עניינים במועד

פרסום עבודת הניתוח.

### גילוי נאות מכח תקנות זירות סוחר:

- עיסוקה המרכזי של החברה הוא ניהול זירת סוחר, וכי מחד, היא מפרסמת עבודת ניתוח זו, אשר ניתן לבסס עליהן החלטה בדבר כדאיות השקעה, החזקה, קניה או מכירה של מכשיר פיננסי הנסחר בזירה ושווי מושפע מערך נכס הבסיס ומנגד היא משמשת כצד הנגדי לעסקאות מול הלקוח. בהתאם לכך, לחברה ניגוד עניינים במספר היבטים:
- בשלב הפתיחה והסגירה של העסקה, החברה היא הקונה כשהלוקח מוכר ולהפך. לפיכך, אינטרס החברה בשער המכשיר הפיננסי, אשר ערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא העבודה, מנוגד לאינטרס הלקוח, הן בשלב פתיחת העסקה והן בשלב סגירתה.
- החברה אינה מתחייבת להתכנסות בגין כל עסקה של לקוח ולכן היא עשויה להיות מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. לפיכך, מרוויחה החברה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.
- כאשר החברה מתכסה, היא עשויה לבצע התכנסות זאת מול תאגיד קשור. בהתאם לכך, ייתכן כי קבוצת החברה תהיה מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. במקרה זה, מרוויחה הקבוצה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.
- החברה נוקטת באמצעים לצמצום ניגודי העניינים, אך אין באמצעים אלה כדי למנעם לחלוטין. למידע נוסף ראו פרק 6 – מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה:

## תקנון מסחר קולמקס

• השירותים בזירה כרוכים בעמלות שונות. לפירוט בדבר עמלות אלה ראו:  
[/https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions](https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions)

### גילוי נאות מטעם טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ מכח הוראת האנליזות:

- עבודת הניתוח הועברה לחברה מידי עורך עבודת הניתוח בתאריך 07/04/2021. עבודת הניתוח פורסמה בתאריך 07/04/2021.
- החברה ביצעה במהלך החודש שקדם למועד פרסום עבודת ניתוח זו, עסקאות ו/או החזיקה בעסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, כמפורט לעיל.
- לחברה קיימות עסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, במועד פרסום האנליזה.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא ניהלו הנפקה פרטית או הצעה של ניירות ערך של התאגיד הנסקר במהלך 12 החודשים שקדמו למועד פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא קיבלו מהתאגיד הנסקר תמורה בגין מתן שירותים במהלך 12 החודשים שקדמו למועד הפרסום של עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא צפויים לקבל תמורה בהיקף מהותי מהתאגיד הנסקר לאחר פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה אינם משמשים כעושה שוק בניירות הערך של התאגיד הנסקר. במועד פרסום עבודת הניתוח ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום, החברה ו/או תאגיד קשור לה, לא החזיקו בחשבונות הנוסטרו שלהם, או בחשבונות המנוהלים על ידם, החזקה מהותית בנייר ערך נשוא עבודת ניתוח זו, או בסוג מסוים של ניירות ערך של התאגיד הנסקר.
- במועד פרסום עבודת האנליזה, לא החזיק בעל השליטה בחברה, החזקה מהותית בנייר הערך נשוא עבודת הניתוח או בסוג מסוים של ניירות

## כללי

- עבודת ניתוח זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה חוות דעת, הצעה, המלצה או יעוץ או שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בה. המידע, הפרטים, הדעות ומסקנות עורך עבודת הניתוח, כפי שאלה מפורטים בעבודת ניתוח זו, עשויים להשתנות ללא מתן הודעה מראש או בכלל. **עבודת ניתוח זו היא על דעת עורך עבודת הניתוח בלבד ומשקפת את הבנתו ליום כתיבתה. עבודת ניתוח זו אינה מהווה תחליף, בשום צורה שהיא, לייעוץ או שיווק**



**השקעות המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם.** החברה וחברות קשורות לחברה, בעלי מניותיה, עובדיה ו/או מי מטעמן לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש בעבודת ניתוח זו, ככל שייגרם. החברה אינה מתחייבת ואין בעבודת ניתוח זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מאמור בעבודת ניתוח זו. עבודת ניתוח זו הינה רכושה הבלעדי של טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ, ואין להעבירה לצד ג', להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם או לצלם, באופן מלא או חלקי מבלי לקבל אישור מראש ובכתב מהחברה.

- אני רון אייכל, בעל רישיון מס' 6910, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת ניתוח זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

רון אייכל