

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

מאי 2024

אנשי קשר:

יוסי יונה, אנליסט
yosi.y@midroog.co.il

לידור אוזן, אנליסט
lidor.u@midroog.co.il

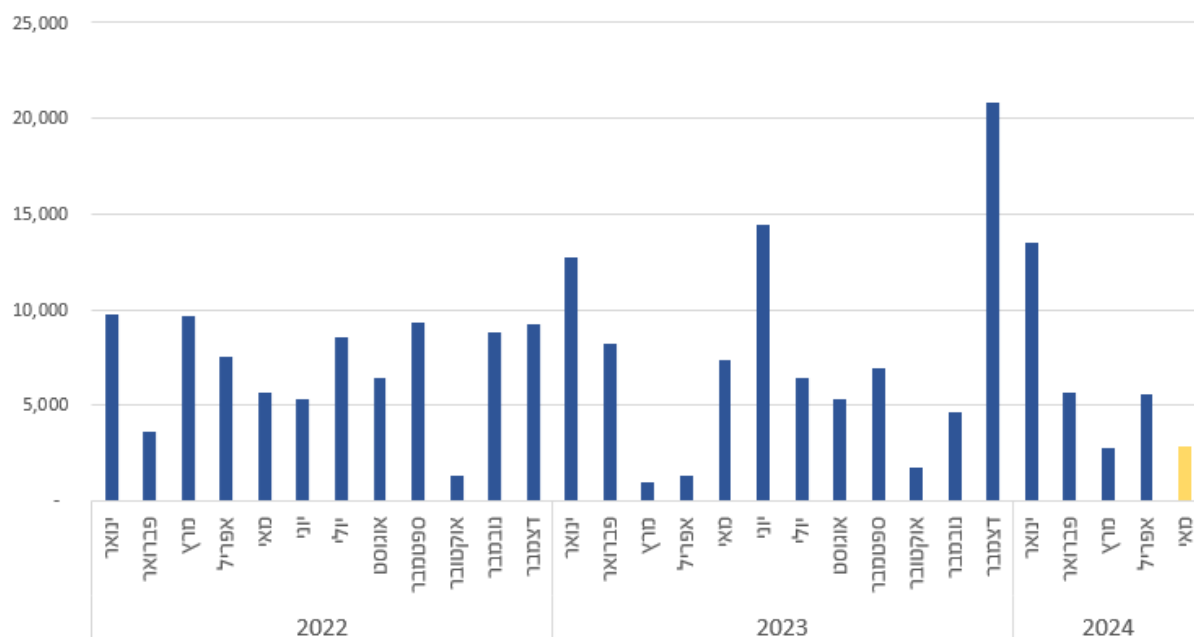
מוטי ציטרין, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש מאי 2024¹

- ✓ **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש מאי 2024 צפוי להסתכם בכ-2.9 מיליארד ש"ח**, לעומת כ-7.4 מיליארד ש"ח במאי 2023 המשקף קיטון של כ-61%, וזאת עקב היעדר הנפקות מצד הסקטור הפיננסי אל מול שנה קודמת.
- ✓ **בחודשים ינואר-מאי 2024 הסתכם היקף הנפקות בשוק האג"ח הקונצרני בכ-30.3 מיליארד ש"ח**, בהשוואה לכ-30.7 מיליארד ש"ח שהונפקו בחודשים ינואר-מאי 2023, המשקף קיטון של כ-2%.
- ✓ **בנטרול הסקטור הפיננסי** (בנקים, חברות ביטוח וחברות כרטיסי אשראי), הסתכם היקף הנפקות מתחילת השנה בכ-26.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-19.5 מיליארד ש"ח בחודשים ינואר-מאי בשנת 2023, המשקף גידול של כ-35%.
- ✓ **בחודש מאי 2024 עיקר הנפקות היו בסקטור נדל"ן ובינוי**, אשר היווה כ-87% מסך הנפקות בשוק החוב הקונצרני, וכ-55% מסך הנפקות בחודשים ינואר-מאי 2024.
- ✓ **בין הנפקות החוב הבולטות בחודש מאי 2024 בשוק האג"ח הקונצרני נמנו נמקו ריאליטי לטד עם גיוס בסך של כ-550 מיליון ש"ח**, אפי נכסים בע"מ עם גיוס בסך של כ-399 מיליון ש"ח, וג'י סיטי בע"מ עם גיוס בסך של כ-351 מיליון ש"ח.
- ✓ **מספר המנפיקים זהה ביחס לתקופה המקבילה אשתקד**; מספר המנפיקים בחודשים מאי 2024 ומאי 2023 עמדו על 15 מנפיקים.
- ✓ **בחודשים ינואר-מאי 2024 חל גידול בשיעור הנפקות במונחי ערך נקוב, בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il, אשר היווה כ-38% לעומת כ-32% בחודשים ינואר-מאי 2023**, עליית איכות האשראי מוסברת, בין השאר, בשל עליית הריכוזיות של מנפיקים גדולים בסקטור העסקי (הכולל גם את סקטור הנדל"ן והבינוי).
- ✓ **בנוסף לכך, חל גידול גם בשיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים** אשר היווה כ-29% מסך המנפיקים בחודשים ינואר-מאי 2024, לעומת שיעור של כ-21% בחודשים ינואר-מאי 2023.

¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרניות ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפיקדונות, ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"ה עד לתאריך 27.05.2024.

תרשים 1: סך הנפקות חודשי של אג"ח קונצרניות בשנים 2022-2024, במיליוני ש"ח.



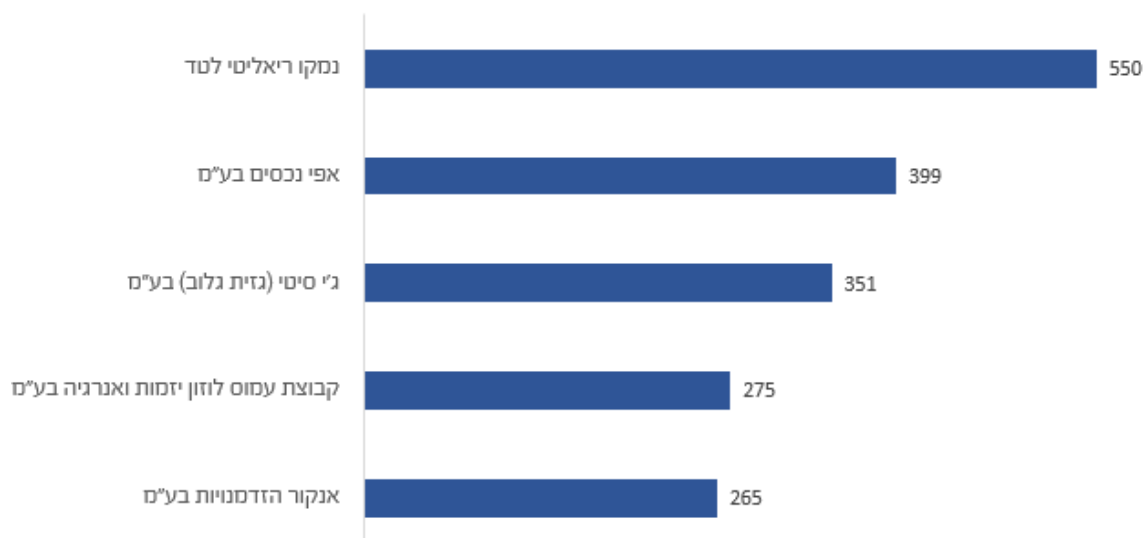
היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש מאי 2024 צפוי להסתכם בכ-2.9 מיליארד ש"ח, לעומת כ-7.4 מיליארד ש"ח במאי 2023 וכ-5.6 מיליארד ש"ח במאי 2022; חודש מאי 2024 מציג קיטון של כ-61% ושל כ-49% ביחס להיקף הנפקות בחודש מאי 2023 ו-2022, בהתאמה. הקיטון נובע בעיקר בשל היעדר הנפקות בסקטור הפיננסי.

סטגנציה בהיקף הנפקות בחודשים ינואר-מאי 2024, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד; היקף הנפקות המצטבר בחודשים ינואר-מאי 2024 הסתכם בכ-30.3 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-30.7 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2023.

בחודש מאי 2024 לא נרשמו הנפקות חוב בסקטור תשתיות וממשלה, בדומה לחודש מאי 2023, אך בשונה מחודש מאי 2022, אז גייסה מקורות חברת מים בע"מ סך כולל של כ-1.2 מיליארד ש"ח. יתר על כן, מתחילת השנה בוצעה הנפקה אחת בלבד בסקטור תשתיות וממשלה, גם היא, ע"י מקורות חברת מים בע"מ, בסך של כ-1.3 מיליארד ש"ח. (סדרה 11).

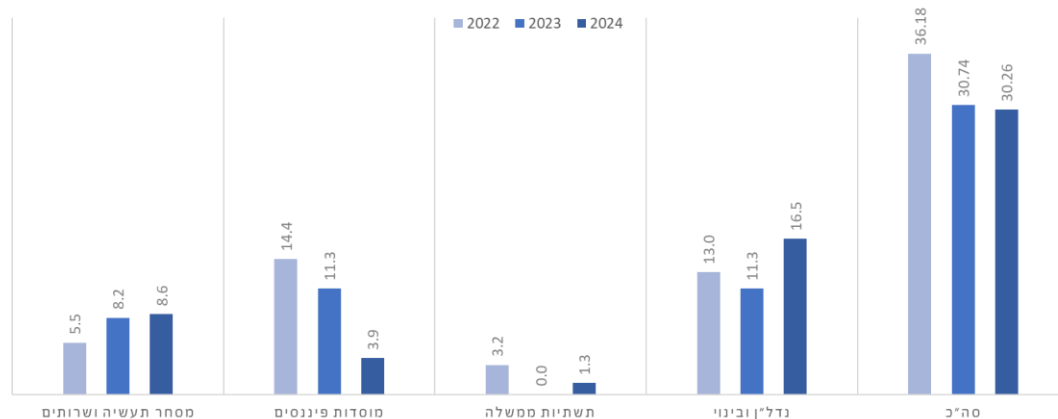
בין הנפקות הבולטות החודש נמנו נמקו ריאליטי לטד עם גיוס בסך של כ-550 מיליון ש"ח, אפי נכסים בע"מ עם גיוס בסך של כ-399 מיליון ש"ח, וג' סיטי בע"מ עם גיוס בסך של כ-351 מיליון ש"ח.

תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש מאי 2024, במיליוני ש"ח.



מספר מנפיקים דומה ביחס לתקופה המקבילה אשתקד; מספר המנפיקים בחודש מאי 2024 עמד על 15 מנפיקים, בדומה למספר המנפיקים בחודש מאי 2023.

תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרניות לפי סקטורים בחודשים ינואר-מאי 2022-2024, במיליארדי ש"ח.



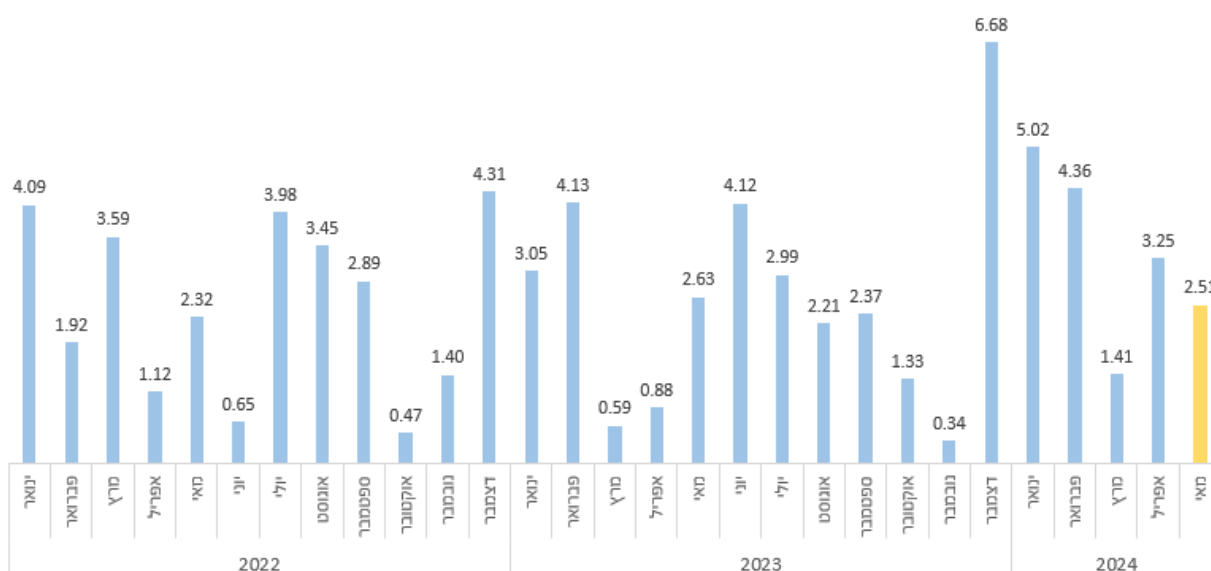
ניכרת ההיעדרות של הסקטור הפיננסי משוק החוב הקונצרני בחודשים ינואר-מאי 2024; בחודשים ינואר-מאי 2024 הסתכם היקף הנפקות בסקטור הפיננסי בכ-3.9 מיליארד ש"ח, בהשוואה לסך של כ-11.3 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-מאי 2023, וכ-14.4 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-מאי 2022, המשקפים קיטון של כ-65% וכ-73%, בהתאמה. להערכתנו הקיטון נובע, בין היתר, מצרכי הנזילות של הבנקים אשר ירדו לאור רווחי שיא וגידול בפיקדונות הציבור.

בנטרול מוסדות פיננסיים, חלה עלייה בהיקף הנפקות במנחי ערך נקוב; בחודשים ינואר-מאי 2024 סך הגיוסים בשוק החוב הקונצרני בנטרול מוסדות פיננסיים עמד על כ-26.4 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-19.5 מיליארד ש"ח ע.ג. וכ-21.7 מיליארד ש"ח, לתקופות המקבילות בשנים 2023 ו-2022, בהתאמה. נתונים אלו משקפים גידול של כ-35% וכ-21%, בהתאמה.

סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להוביל את גיוסי ההנפקות ומהווה כ-55% מסך ההנפקות מתחילת השנה; בחודש מאי 2024 גייסו חברות מסקטור נדל"ן ובינוי סך של כ-2.5 מיליארד ש"ח, בדומה להיקף שגויס בחודש מאי 2023. בחודשים ינואר-מאי 2024 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור הנדל"ן בכ-16.5 מיליארד ש"ח, המשקף גידול של כ-47% בהשוואה לכ-11.3 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-מאי 2023. רוב גיוסי החוב בשנת 2024 נעשו על ידי חברות מתחום נדל"ן ובינוי, זאת למרות חוסר הוודאות השורר בענף, על רקע השלכות המלחמה ומחסור בכוח העבודה, אשר גובע מצמצום בהיקף העובדים הזרים ותנאי שוק מאתגרים.

נרשמה עלייה משמעותית בגיוס חוב מצד חברות שהתאגדו באיי הבתולה הבריטיים (BVI); בחודשי ינואר-מאי 2024 גייסו חברות שהתאגדו באיי הבתולה הבריטיים בהיקפי שיא בהשוואה לתקופות מקבילות בשנים קודמות, כך שעבור התקופה המצטברת מתחילת שנת 2024 גייסו חברות אלו סך של כ-3.4 מיליארד ש"ח, כאשר כלל החברות פועלות בענף הנדל"ן המניב בארה"ב. זאת בהשוואה לסך גיוסים של כ-0.63 מיליארד ש"ח בחודשי ינואר-מאי 2023 וכ-1.55 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2022.

תרשים 4: היקף הנפקות סקטור נדל"ן ובינוי בשוק החוב הקונצרני בשנים 2022-2024, במיליארדי ש"ח.



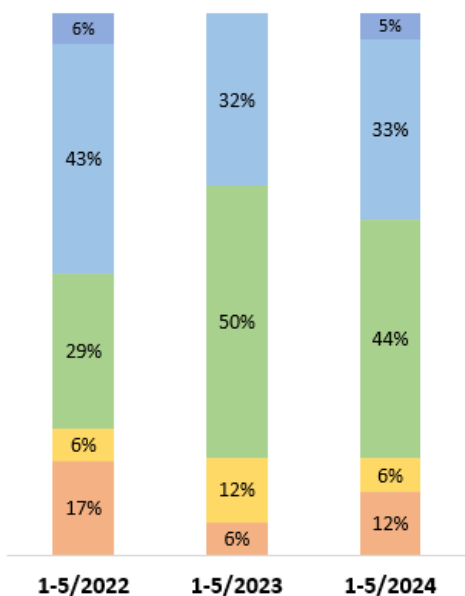
עלייה בהיקף ההנפקות בקרב מנפיקים בדירוגים גבוהים, ממשיכה לבטא את הוגישות הגבוהה של מנפיקים מובילים בשוק ההון; החודשים ינואר-מאי 2024 אופיינו בעלייה של מנפיקים גדולים בסקטור נדל"ן ובינוי ובסקטור העסקי שאינו נדל"ן. חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כ-38% מהערך הנקוב שהונפק במצטבר מתחילת שנת 2024, זאת בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2023, בה חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כ-32% מהערך הנקוב, ולעומת 48% בחודשים ינואר-מאי של שנת 2022. כמו כן, ניתן לראות כי סך העג. שהונפק בקבוצת הדירוג Aa.il-Aaa.il מתחילת שנת 2024, הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו, כ-19% מהמנפיקים נמצאו בקבוצת הדירוג הגבוהות Aa.il-Aaa.il, בדומה לשיעורם בחודשים ינואר-מאי בשנים 2023 ו-2022.

בנוסף לכך, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים עלה אף הוא והיווה כ-29% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-מאי 2024, לעומת שיעור של כ-21% בתקופה המקבילה בשנת 2023, עלייה אשר מבטאת את השיפור בנגישות עבור חברות בעלות סיכון גבוה יותר. נציין כי סך הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-12% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק בחודשים ינואר-מאי 2024, גבוה משיעורו בחודשים ינואר-מאי 2023 שהיווה כ-6%, ובהשוואה לכ-17% בחודשים ינואר-מאי 2022.

תרשים 5: פילוח הנפקות לפי איכות האשראי (קבוצת דירוג ראשית) - בנטרול מוסדות פיננסיים

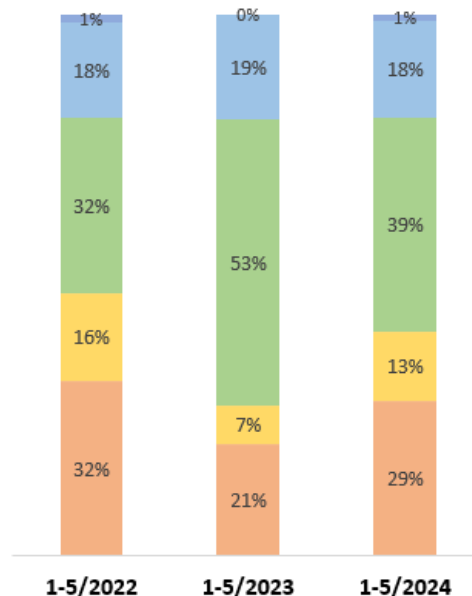
התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי ערך נקוב

NR Baa.il A.il Aa.il Aaa.il



התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי מספר מנפיקים

NR Baa.il A.il Aa.il Aaa.il



© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפקיה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נצרו על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמין ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה אמין ומדויקים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג אינו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.