

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

ספטמבר 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 ספטמבר 2024¹

עליה בהיקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-ספטמבר 2024, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד; היקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-ספטמבר 2024 הסתכם בכ-68.6 מיליארד ₪ ע.ג., בהשוואה לכ-63.9 מיליארד ₪ ע.ג. בחודשים ינואר-ספטמבר 2023, ומשקף צמיחה של כ-7.4%. זאת על אף שנה מאתגרת, הן בשל התמורות המאקרו-כלכליות הבאות לידי ביטוי בדמות סביבת אינפלציה וריבית גבוהות יחסית, והן לנוכח השלכות מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה").

היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש ספטמבר 2024 צפוי להסתכם בכ-17.9 מיליארד ₪ ע.ג., לעומת כ-6.9 מיליארד ₪ ע.ג. בספטמבר 2023, המשקף צמיחה של כ-158%.

בין ההנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק לאומי לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-4.2 מיליארד ₪ ע.ג., חברת החשמל לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-3.3 מיליארד ₪ ע.ג., בנק דיסקונט לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-2.8 מיליארד ₪, ובי קומיוניקיישנס בע"מ עם גיוס בסך של כ-1.0 מיליארד ₪ ע.ג..

עליה בגיוסים של חברות בסקטור הפיננסי בשוק החוב הקונצרני; בחודש ספטמבר 2024 גייסו חברות בסקטור הפיננסי סך של כ-6.9 מיליארד ₪ ע.ג., בהשוואה לגיוסים של כ-0.6 מיליארד ₪ ע.ג. בחודש ספטמבר 2023, וכ-3.5 מיליארד ₪ ע.ג. בחודש ספטמבר 2022.

בחודש ספטמבר 2024 גייסו חברות בסקטור תשתיות וממשלה סך של 3.8 מיליארד ₪; מתחילת שנת 2024 גייסו חברות הפועלות בענף תשתיות וממשלה סך של כ-5.1 מיליארד ₪, לצד הגיוס של מקורות חברת מים בע"מ מחודש ינואר (סדרה 11), מצטרפות בחודש ספטמבר 2024 חברת החשמל לישראל בע"מ, יחד עם תשתיות אנרגיה בע"מ. בתקופה המקבילה בשנים 2023 ו-2022, גייסו חברות בסקטור תשתיות וממשלה סך של כ-3.1 מיליארד ₪ ו-6.2 מיליארד ₪, בהתאמה.

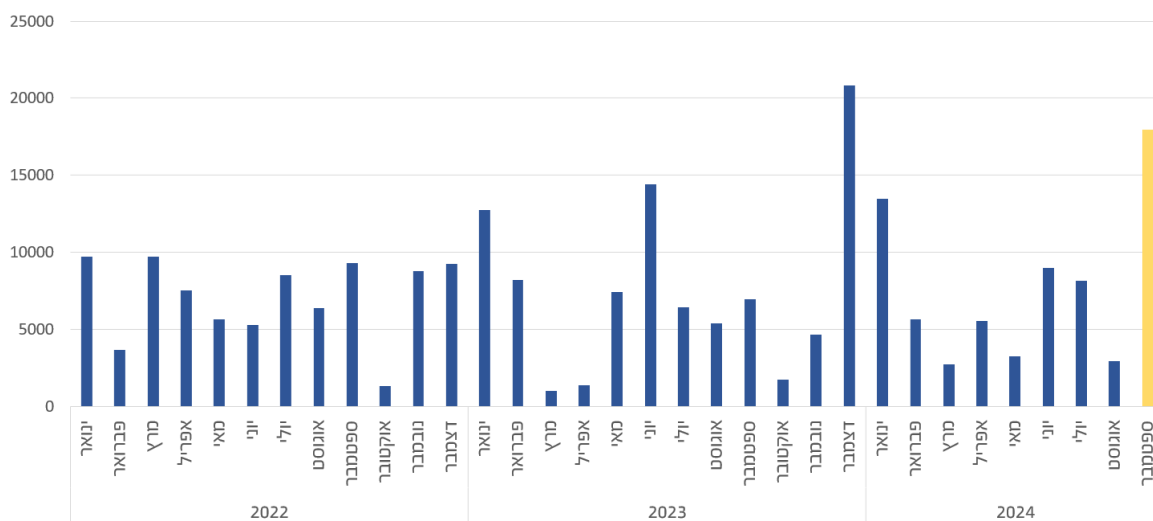
סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להוביל בגיוסי החוב ומהווה כ-45% מסך ההנפקות מתחילת השנה; בחודשים ינואר-ספטמבר 2024, הסתכם היקף ההנפקות בסקטור הנדל"ן בכ-30.6 מיליארד ₪ ע.ג., המשקף גידול של כ-44% בהשוואה לכ-21.3 מיליארד ₪ ע.ג. בגיוסי בחודשים ינואר-ספטמבר 2023, וגידול של כ-27% בהשוואה לכ-24.0 מיליארד ₪ ע.ג. בגיוסי בחודשים ינואר-ספטמבר 2022. זאת למרות חוסר הוודאות השורר בענף, על רקע השלכות המלחמה, מחסור בכוח עבודה מיומן וגידול משמעותי בעלות העובדים הזרים.

עליה בשיעור המנפיקים המדורגים בקבוצות הדירוג הגבוהות; בחודשים ינואר-ספטמבר 2024, כ-21% מהמנפיקים נמצאו בקבוצות הדירוג הגבוהות Aa.il-Aaa.il לעומת כ-19% בתקופה המקבילה בשנת 2023 וכ-17% בשנת 2022. סך ע.ג. שהונפק בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו - כ-43% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2024 לעומת כ-34% וכ-43% לתקופה המקבילה בשנים 2023 ו-2022, בהתאמה.

על אף עליית הסיכון במשק, סך הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-12% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2024, לעומת כ-8% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק בחודשים ינואר-ספטמבר 2023. עלייה זו מבטאת את השיפור בנגישות עבור חברות בעלות סיכון גבוה יותר לשוק החוב.

¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרניות ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מיומן מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפיקדונות, ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות בספטמבר עד לתאריך 26.09.2024.

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

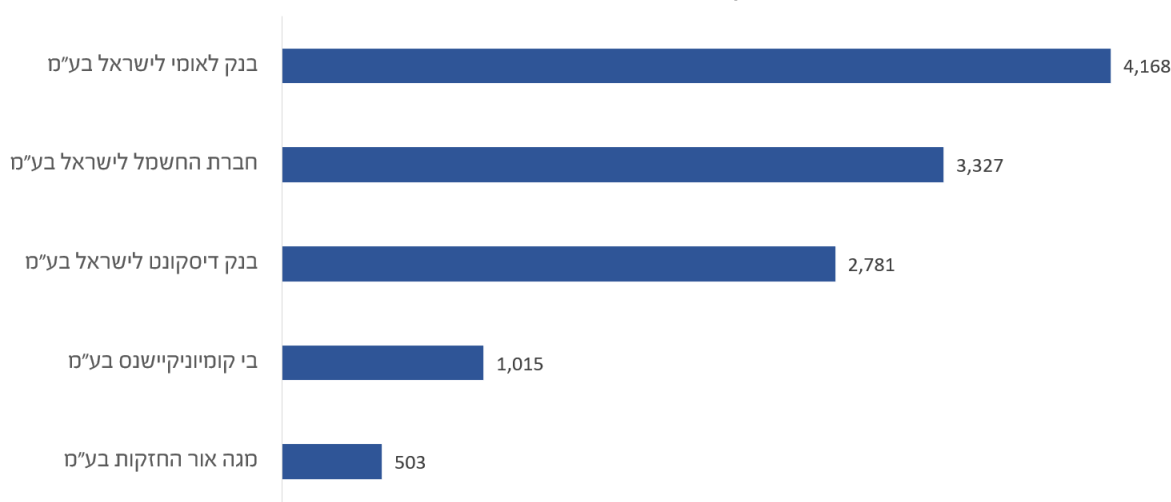


היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש ספטמבר 2024 צפוי להסתכם בכ-17.9 מיליארד ש"ח, לעומת כ-6.9 מיליארד ש"ח בספטמבר 2023 וכ-9.3 מיליארד ש"ח בספטמבר 2022; בחודש ספטמבר 2024 נרשם גידול של כ-158% בהשוואה להיקף הנפקות בחודש ספטמבר 2023 וגידול של כ-93% בהשוואה לחודש ספטמבר 2022.

עליה בהיקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-ספטמבר 2024, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד; היקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-ספטמבר 2024 הסתכם בכ-68.6 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-63.9 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2023 וכ-65.7 מיליארד ש"ח. בשנת 2022, המשקפים צמיחה של כ-7.4% וכ-4.4%, בהתאמה. על אף שנה מאתגרת הן בשל התמורות המאקרו-כלכליות הבאות לידי ביטוי בדמות סביבת אינפלציה וריבית גבוהות יחסית, והן לנוכח המלחמה, מוכיח את חיוניותו של השוק החוב המקומי כמקור לגיוס מימון בקרב חברות במשק, ומהווה עדות לאמון המשקיעים בחברות המגייסות.

בין ההנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק לאומי לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-4.2 מיליארד ש"ח, חברת החשמל לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-3.3 מיליארד ש"ח, בנק דיסקונט לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-2.8 מיליארד ש"ח, ובי קומיוניקיישנס בע"מ עם גיוס בסך של כ-1.0 מיליארד ש"ח.

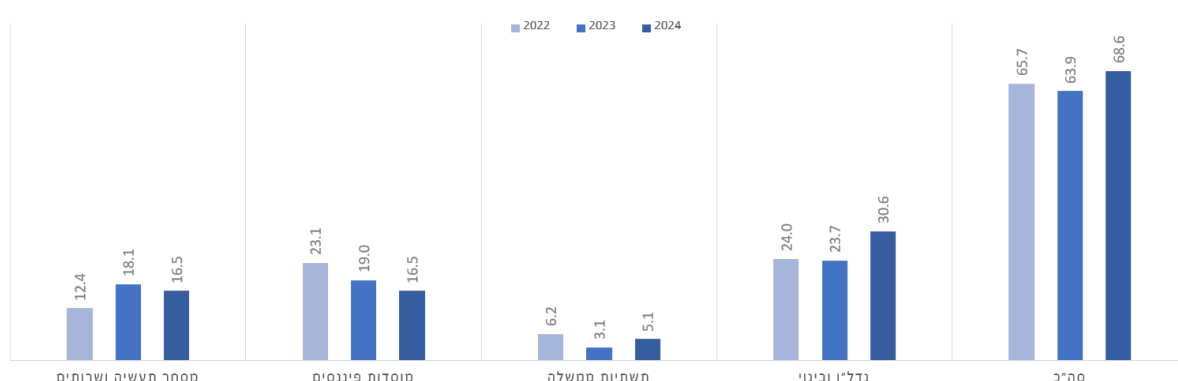
תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש ספטמבר 2024, במיליוני ש"ח.



עליה במספר המנפיקים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד; מספר המנפיקים בחודש ספטמבר 2024 עמד על 36 מנפיקים, בהשוואה ל-22 ו-28 מנפיקים בחודשי ספטמבר 2023 ו-2022, בהתאמה.

בחודש ספטמבר 2024 גייסו חברות בסקטור תשתיות וממשלה סך של 3.8 מיליארד ₪; מתחילת שנת 2024 גייסו חברות הפועלות בענף תשתיות וממשלה סך של כ-5.1 מיליארד ₪, לצד הגיוס של מקורות חברת מים בע"מ מחודש ינואר (סדרה 11), מצטרפות בחודש ספטמבר 2024 חברת החשמל לישראל בע"מ, יחד עם תשתיות אנרגיה בע"מ. בתקופה המקבילה בשנים 2023 ו-2022, גייסו חברות בסקטור תשתיות וממשלה סך של כ-3.1 מיליארד ₪ ו-6.2 מיליארד ₪, בהתאמה.

תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרניות לפי סקטורים בחודשים ינואר-ספטמבר 2022-2024, במיליארדי ₪ ע.ג.



עליה בגיוסים של חברות בסקטור הפיננסי בשוק החוב הקונצרני; שנת 2024 התאפיינה בהיקף נמוך של גיוסי חוב בסקטור הפיננסי, כך שהיקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-אוגוסט 2024 בסקטור הפיננסי הסתכם בסך של כ-9.5 מיליארד ₪ ע.ג., קיטון של כ-49%, בהשוואה לכ-18.7 מיליארד ₪ ע.ג. שגויסו בתקופת המקבילה בשנת 2023. אולם, במהלך חודש ספטמבר 2024 חל גידול בהיקף ההנפקות של הסקטור הפיננסי שהסתכם בכ-6.9 מיליארד ₪ ע.ג., בהשוואה לכ-0.6 מיליארד ₪ ע.ג. בחודש ספטמבר 2023, כך שהיקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-ספטמבר 2024 בסקטור הפיננסי הסתכם בסך של כ-16.5 מיליארד ₪ ע.ג., קיטון של כ-13%, בהשוואה לכ-19.0 מיליארד ₪ ע.ג. שגויסו בחודשים ינואר-ספטמבר 2023. היקף ההנפקות הנרחב בחודש ספטמבר 2024, מוסבר על רקע תנאי השוק, תכנון פיננסי של המערכת הבנקאית בתגובה לסיכונים כלכליים פוטנציאליים, ורמת הסיכון הצפויה בטווח הקצר-בינוני.

סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להוביל בגיוסי החוב ומהווה כ-45% מסך ההנפקות מתחילת השנה; בחודש ספטמבר 2024 גייסו חברות הפועלות בענף סך של כ-3.9 מיליארד ₪ ע.ג., בהשוואה לכ-2.4 מיליארד ₪ בחודש ספטמבר 2023. כך שבחודשים ינואר-ספטמבר 2024, הסתכם היקף ההנפקות בסקטור הנדל"ן בכ-30.6 מיליארד ₪ ע.ג., המשקף גידול של כ-44% בהשוואה לכ-21.3 מיליארד ₪ ע.ג. שגויסו בחודשים ינואר-ספטמבר 2023, וגידול של כ-27% בהשוואה לכ-24.0 מיליארד ₪ ע.ג. שגויסו בחודשים ינואר-ספטמבר 2022, וזאת למרות חוסר הוודאות השורר בענף, על רקע השלכות המלחמה, מחסור בכוח עבודה מימון וגידול בעלות העובדים הזרים.

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



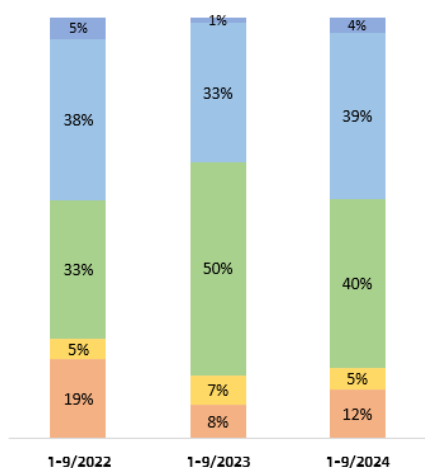
עלייה בשיעור המנפיקים המדורגים בקבוצות הדירוג הגבוהות; פרופיל איכות האשראי במונחי מספר מנפיקים ובמונחי ע.ג. שהונפק, בנטרול מוסדות פיננסיים, מצביע על מגמה זהה בחלקם היחסי של המנפיקים וההנפקות, בדירוגים גבוהים יחסית בחודשים ינואר-ספטמבר 2024, בהשוואה לשנים 2022 ו-2023. בהתאם לכך, בחודשים ינואר-ספטמבר 2024, כ-21% מהמנפיקים נמצאו בקבוצות הדירוג הגבוהות **Aa.il-Aaa.il**, לעומת כ-19% בתקופה המקבילה בשנת 2023 וכ-17% בשנת 2022. סך ע.ג. שהונפק בקבוצות הדירוג **Aa.il-Aaa.il** הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו - כ-43% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2024 לעומת כ-34% וכ-43% לתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2023, בהתאמה.

על אף עליית הסיכון במשק, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים היווה כ-27% מסך המנפיקים מתחילת שנת 2024, זאת בהשוואה לשיעור של כ-24% בתקופה המקבילה אשתקד. בנוסף, סך הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-12% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2024, לעומת כ-8% מסך הערך הנקוב שהונפק בחודשים ינואר-ספטמבר 2023. עלייה זו מבטאת את השיפור בנגישות עבור חברות בעלות סיכון גבוה יותר לשוק.

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

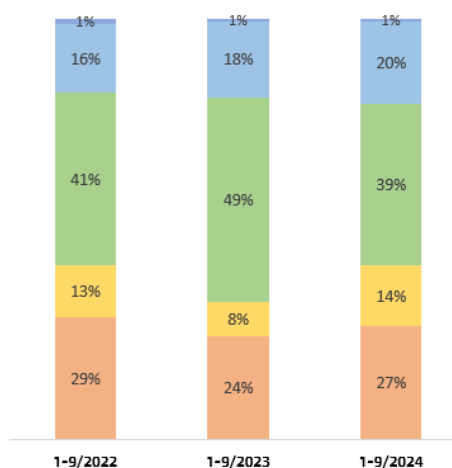
התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי ערך נקוב

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, המוצגים, 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 הפסד 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 נירות 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 הדיון 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 ביעוץ פיננסי או ביעוץ 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 כשלה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפקה, 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 נוצרו 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 אמינים ומדיקים. 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 אמינים, 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 ספטמבר 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 נזק 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 ספטמבר 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 ינירוע 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.