

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

נובמבר 2024

אנשי קשר:

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

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

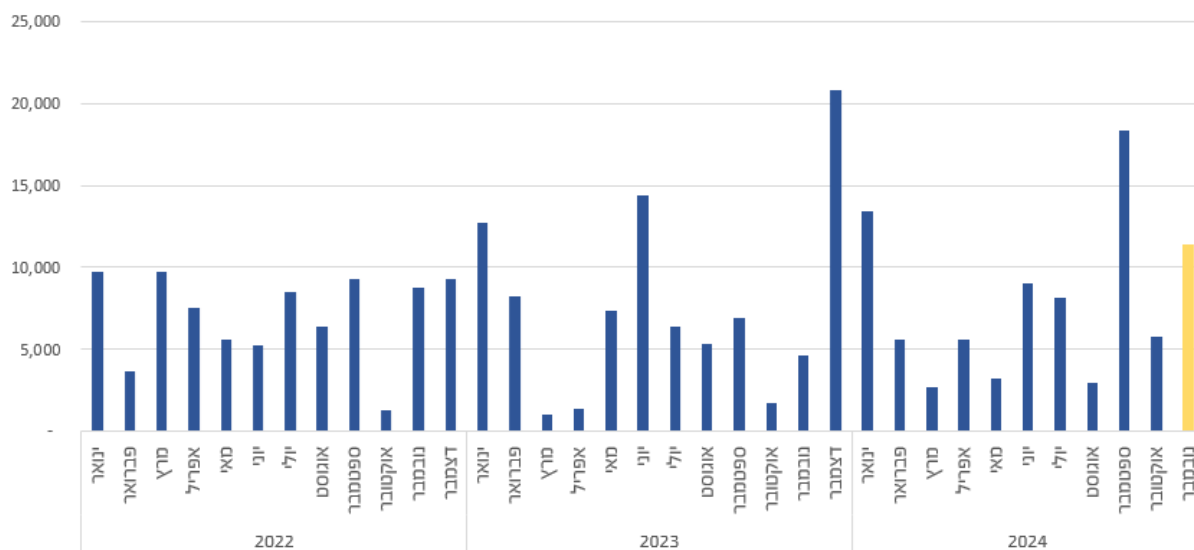
מוטי ציטרין, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש נובמבר 2024¹

- גידול בשיעור של כ-23% בהיקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-נובמבר 2024, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד;** היקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-נובמבר 2024 הסתכם בכ-86.2 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-70.2 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-נובמבר 2023, גידול של כ-23%, חרף שנה מאתגרת, הן בשל תמורות מאקרו-כלכליות הבאות לידי ביטוי בסביבת אינפלציה וריבית גבוהות יחסית, והן לנוכח השלכות מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה").
- היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש נובמבר 2024 צפוי להסתכם בכ-11.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-4.6 מיליארד ש"ח. בנובמבר 2023, המשקף צמיחה של כ-146%.**
- בין ההנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק מזרחי טפחות בע"מ עם גיוס בסך של כ-3.7 מיליארד ש"ח, מקורות חברת מים בע"מ עם גיוס בסך של כ-1.1 מיליארד ש"ח, רבוע כחול נדל"ן בע"מ עם גיוס בסך של כ-1 מיליארד ש"ח, בנק דיסקונט לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.9 מיליארד ש"ח, וגי' סיטי בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.8 מיליארד ש"ח.**
- עליה במספר המנפיקים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד;** מספר המנפיקים בחודש נובמבר 2024 עמד על 21 מנפיקים, בהשוואה ל-10 ו-15 מנפיקים בחודשים נובמבר 2023 ונובמבר 2022, בהתאמה.
- בחודש נובמבר 2024 התקיימה הנפקת חוב אחת בלבד בסקטור תשתיות וממשלה, על ידי מקורות חברת המים בע"מ, בסך של כ-1.1 מיליארד ש"ח, זאת בדומה לחודשים נובמבר 2023 ונובמבר 2022, גם אז התקיימה הנפקת חוב בודדת בסקטור תשתיות וממשלה. מתחילת שנת 2024 גייסו חברות הנמנות על סקטור תשתיות וממשלה חוב בהיקף של כ-6.2 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-6.3 מיליארד ש"ח. וכ-8.5 מיליארד ש"ח. לתקופות המקבילות בשנים 2023 ו-2022, בהתאמה.**
- פעילות ערה נרשמה בגיוסי חוב מצד הסקטור הפיננסי בשוק האג"ח הקונצרני בחודש נובמבר 2024;** חברות הפועלות בסקטור הפיננסי גייסו סך של כ-5.4 מיליארד ש"ח. בחודש נובמבר 2024, זאת לאחר שהשנה התאפיינה בהיקף נמוך יחסית של גיוסי חוב בסקטור הפיננסי (בנקים, חברות ביטוח וחברות כ"א). למרות זאת, לאור הפעילות בחודש החולף, היקף ההנפקות המצטבר בסקטור הפיננסי בחודשים ינואר-נובמבר 2024 הסתכם בסך של כ-21.9 מיליארד ש"ח, ומשקף גידול של כ-10%, בהשוואה לכ-20.0 מיליארד ש"ח. שגויסו בתקופת המקבילה בשנת 2023, לעומת קיטון של כ-21% בהשוואה לכ-27.8 מיליארד ש"ח. שגייסו חברות בסקטור הפיננסי בתקופה המקבילה בשנת 2022.
- סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להוביל את הגיוסים בשוק החוב הקונצרני ומהווה כ-44% מסך ההנפקות המצטברות מתחילת שנת 2024;** בחודש נובמבר 2024, גייסו חברות הפועלות בענף נדל"ן ובינוי סך של כ-3.4 מיליארד ש"ח, זאת בהשוואה לכ-300 מיליון ש"ח. שגויסו בחודש נובמבר 2023. כמו כן, בחודשים ינואר-נובמבר 2024, הסתכם היקף ההנפקות בסקטור הנדל"ן בכ-38.1 מיליארד ש"ח, המהווה גידול של כ-50% בהשוואה לכ-25.4 מיליארד ש"ח. שגויסו בחודשים ינואר-נובמבר 2023, וגידול של כ-47% בהשוואה לכ-25.9 מיליארד ש"ח. שגויסו בחודשים ינואר-נובמבר 2022. הענף ממשיך להוביל את הגיוסים בשוק החוב הקונצרני, וזאת למרות חוסר הוודאות השוררת בענף על רקע השלכות המלחמה, הכוללת התארכות פרויקטים בשל מחסור בכוח עבודה מימון, גידול בעלות העובדים הזרים וגלישת עלויות בייזום הפרויקטים (לרבות עלויות מימון).
- על אף עליית הסיכון במשק, שיעורם של מנפיקים שאינם מדורגים היווה כ-29% מסך המנפיקים מתחילת שנת 2024,** זאת בהשוואה לשיעור של כ-26% בתקופה המקבילה אשתקד. בנוסף, סך הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-10% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2024, לעומת כ-7% מסך הערך הנקוב שהונפק בחודשים ינואר-נובמבר 2023. עלייה זו מבטאת את השיפור בנגישות לשוק החוב עבור חברות בעלות סיכון גבוה יותר.

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 בנובמבר עד לתאריך 28.11.2024.

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

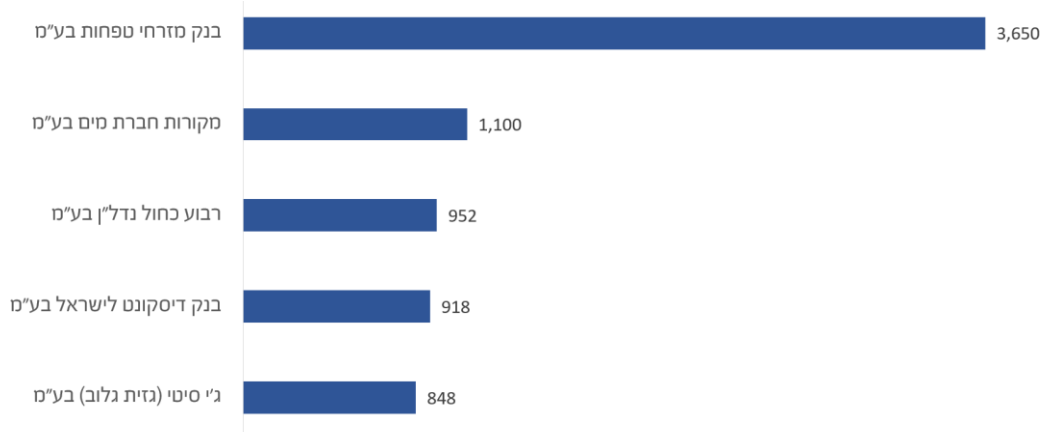


היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש נובמבר 2024 צפוי להסתכם בכ-11.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-4.6 מיליארד ש"ח ע"ג. בנובמבר 2023 וכ-8.8 מיליארד ש"ח ע"ג. בנובמבר 2022; בחודש נובמבר 2024 נרשם גידול של כ-146% בהשוואה להיקף הנפקות בחודש נובמבר 2023 וגידול של כ-29% בהשוואה להיקף הנפקות בחודש נובמבר 2022.

גידול בשיעור של כ-23% בהיקף הנפקות המצטבר בחודשים ינואר-נובמבר 2024, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד; היקף הנפקות המצטבר בחודשים ינואר-נובמבר 2024 הסתכם בכ-86.2 מיליארד ש"ח ע"ג, בהשוואה לכ-70.2 מיליארד ש"ח ע"ג בתקופה המקבילה בשנת 2023, וכ-75.8 מיליארד ש"ח ע"ג. בשנת 2022, המשקפים צמיחה של כ-23% ושל כ-14%, בהתאמה. על אף שנה מאתגרת, הן בשל תמורות מאקר-כלכליות הבאות לידי ביטוי בסביבת אינפלציה וריבית גבוהות יחסית, והן לנוכח המלחמה, שוק החוב הקונצרני המקומי מוכיח את חיוניותו כמקור לגיוס מימון בקרב חברות במשק, ומהווה עדות לאמון המשקיעים בחברות המגייסות.

בין הנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק מזרחי טפחות בע"מ עם גיוס בסך של כ-3.7 מיליארד ש"ח ע"ג, מקורות חברת מים בע"מ עם גיוס בסך של כ-1.1 מיליארד ש"ח ע"ג, רבוע כחול נדל"ן בע"מ עם גיוס בסך של כ-1 מיליארד ש"ח ע"ג, בנק דיסקונט לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.9 מיליארד ש"ח ע"ג, וג'י סיטי בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.8 מיליארד ש"ח ע"ג.

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

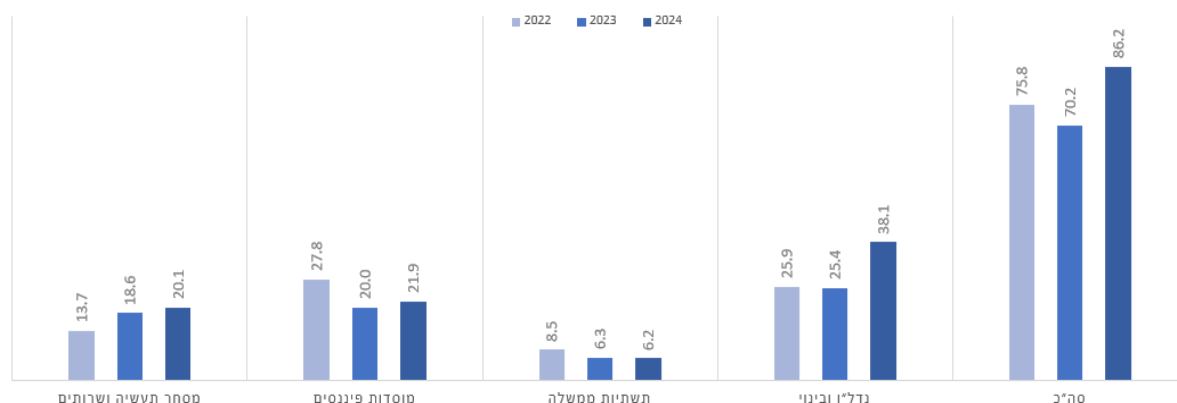


עליה במספר המנפיקים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד; מספר המנפיקים בחודש נובמבר 2024 עמד על 21 מנפיקים, בהשוואה ל-10 ו-15 מנפיקים בחודשים נובמבר 2023 ונובמבר 2022, בהתאמה.

בחודש נובמבר 2024 התקיימה הנפקת חוב אחת בלבד בסקטור תשתיות וממשלה, על ידי מקורות חברת המים בע"מ, בסך של כ-1.1 מיליארד ש"ח. זאת בדומה לחודשים נובמבר 2023 ונובמבר 2022, גם אז התקיימה הנפקת חוב בודדת בסקטור תשתיות וממשלה. מתחילת שנת 2024 גייסו חברות הנמנות על סקטור תשתיות וממשלה בהיקף של כ-6.2 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-6.3 מיליארד ש"ח. וכ-8.5 מיליארד ש"ח. לתקופות המקבילות בשנים 2023 ו-2022, בהתאמה.

פעילות ערה נרשמה בגיוסי חוב מצד הסקטור הפיננסי בשוק האג"ח הקונצרני בחודש נובמבר 2024; חברות הפועלות בסקטור הפיננסי גייסו סך של כ-5.4 מיליארד ש"ח. בחודש נובמבר 2024, זאת לאחר שהשנה התאפיינה בהיקף נמוך יחסית של גיוסי חוב בסקטור הפיננסי (בנקים, חברות ביטוח וחברות כ"א). למרות זאת, לאור הפעילות בחודש החולף, היקף ההנפקות המצטבר בסקטור הפיננסי בחודשים ינואר-נובמבר 2024 הסתכם בסך של כ-21.9 מיליארד ש"ח, ומשקף גידול של כ-10%, בהשוואה לכ-20.0 מיליארד ש"ח. שגויסו בתקופת המקבילה בשנת 2023. לעומת קיטון של כ-21% בהשוואה לכ-27.8 מיליארד ש"ח. שגויסו בחברות בסקטור הפיננסי בתקופה המקבילה בשנת 2022, ונובעת בעיקר לאור הגיוסים הגבוהים בקרב הבנקים, ובפרט בנק מזרחי טפחות בע"מ עם גיוס בסך של כ-3.7 מיליארד ש"ח.

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



סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להוביל את הגיוסים בשוק החוב הקונצרני ומהווה כ-44% מסך ההנפקות המצטברות מתחילת שנת 2024; בחודש נובמבר 2024, גייסו חברות הפועלות בענף נדל"ן ובינוי סך של כ-3.4 מיליארד ש"ח, זאת בהשוואה לכ-0.3 מיליארד ש"ח. שגויסו בחודש נובמבר 2023. כמו כן, בחודשים ינואר-נובמבר 2024, הסתכם היקף ההנפקות בסקטור הנדל"ן בכ-38.1 מיליארד ש"ח, המהווה גידול של כ-50% בהשוואה לכ-25.4 מיליארד ש"ח. שגויסו בחודשים ינואר-נובמבר 2023, וגידול של כ-47% בהשוואה לכ-25.9 מיליארד ש"ח. שגויסו בחודשים ינואר-נובמבר 2022. ענף הנדל"ן ממשיך להוביל את הגיוסים בשוק החוב הקונצרני, וזאת למרות חוסר הוודאות השוררת בענף על רקע השלכות המלחמה, הכוללת התארכות פרויקטים בשל מחסור בכוח עבודה מיומן, גידול בעלות העובדים הזרים וגלישת עלויות בייזום הפרויקטים (לרבות עלויות מימון).

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

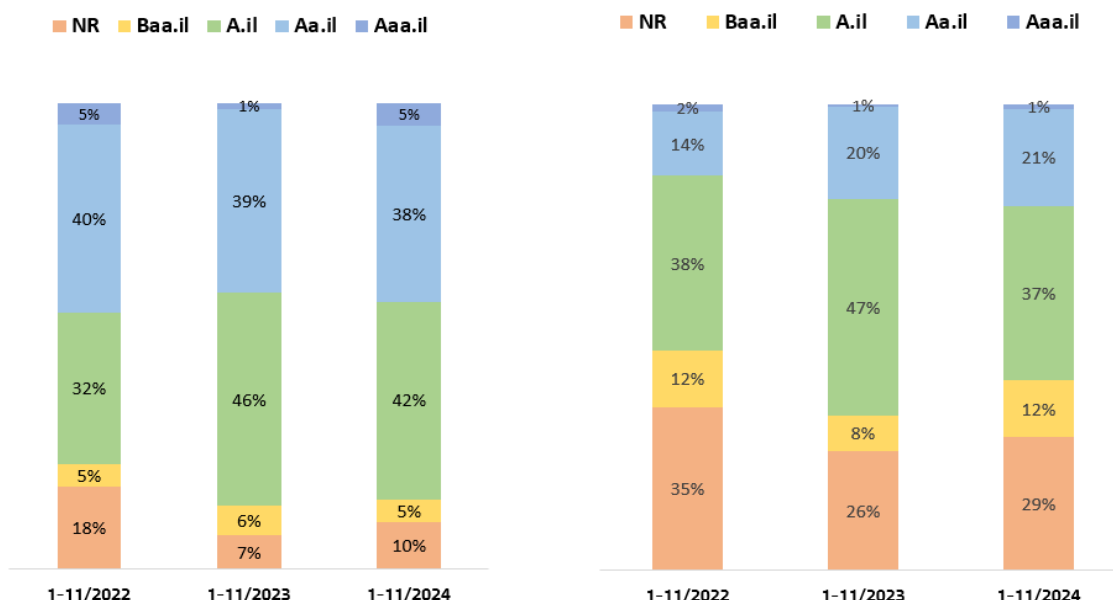


על אף עליית הסיכון במשק, שיעורם של מנפיקים שאינם מדורגים היווה כ-29% מסך המנפיקים מתחילת שנת 2024, זאת בהשוואה לשיעור של כ-26% בתקופה המקבילה אשתקד. בנוסף, סך הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-10% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2024, לעומת כ-7% מסך הערך הנקוב שהונפק בחודשים ינואר-נובמבר 2023. עלייה זו מבטאת את השיפור בנגישות לשוק החוב עבור חברות בעלות סיכון גבוה יותר.

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

התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי ערך נקוב

התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי מספר מנפיקים



© 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 לאמינים 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 לאמינים, 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 איננו 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 נובמבר 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 נובמבר 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 וינרוע 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.