

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

יוני 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 יוני 2024¹

✓ **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש יוני 2024 צפוי להסתכם בכ-8.8 מיליארד ש"ח**, לעומת כ-14.4 מיליארד ש"ח ביוני 2023 ומשקף קיטון של כ-39%.

✓ **בחודשים ינואר-יוני 2024 הסתכם היקף הנפקות בשוק האג"ח הקונצרני בכ-39.4 מיליארד ש"ח**, בהשוואה לכ-45.2 מיליארד ש"ח ב-2023, והונפקו בחודשים ינואר-יוני 2023, ומשקף קיטון של כ-13%.

✓ **בנטרול הסקטור הפיננסי** (בנקים, חברות ביטוח וחברות כרטיסי אשראי), הסתכם היקף הנפקות מתחילת השנה בכ-30.1 מיליארד ש"ח, לעומת כ-28.6 מיליארד ש"ח ב-2023, ומשקף גידול של כ-5%.

✓ **בחודש יוני 2024 עיקר הנפקות היו בסקטור הפיננסי**, אשר היווה כ-61% מסך הנפקות בשוק החוב הקונצרני, לאחר סטגנציה בגיוסי חוב בחודשים ינואר-יוני 2024.

✓ **סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להוביל את הנפקות בשנת 2024 ומהווה כ-48% מסך הנפקות השנה**, בחודשים ינואר-יוני 2024 הסתכם היקף הנפקות בסקטור הנדל"ן בכ-18.9 מיליארד ש"ח, ומשקף גידול של כ-23% בהשוואה לכ-15.4 מיליארד ש"ח ב-2023.

✓ **נרשמה עלייה משמעותית בגיוס חוב מצד חברות שהתאגדו באי הבתולה הבריטיים (BVI)**; בחודשים ינואר-יוני 2024 נרשמה עלייה משמעותית בגיוס חוב מצד חברות שהתאגדו באי הבתולה הבריטיים בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד. בהתאם לכך, מתחילת שנת 2024 גייסו חברות אלו סך של כ-3.8 מיליארד ש"ח, בהשוואה לסך גיוסים של כ-983 מיליון ש"ח בחודשים ינואר-יוני 2023, המשקפים גידול של כ-287%.

✓ **בין הנפקות החוב הבולטות בחודש יוני 2024 בשוק האג"ח הקונצרני** נמנו בנק מזרחי טפחות בע"מ עם גיוס כולל בסך של כ-4.5 מיליארד ש"ח, גב ים לקרקעות בע"מ עם גיוס בסך של כ-750 מיליון ש"ח, גמא ניהול וסליקה בע"מ והראל חברה לביטוח בע"מ עם גיוס דומה בסך של כ-500 מיליון ש"ח.

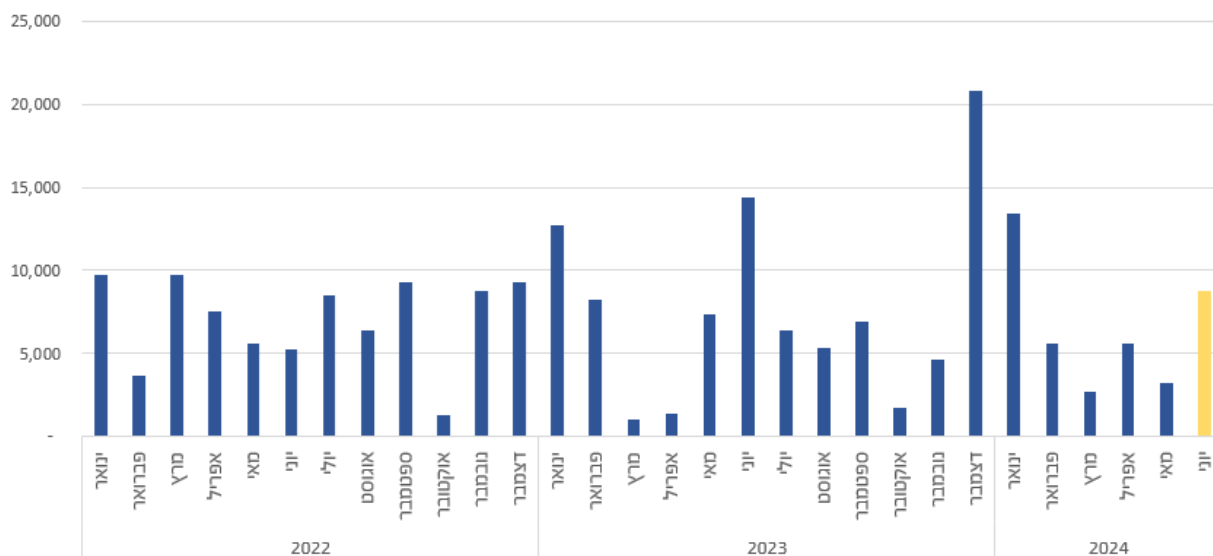
✓ **ירידה במספר מנפיקים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד**; מספר המנפיקים בחודש יוני 2024 עמד על 22 מנפיקים, בהשוואה ל-28 מנפיקים בחודש יוני 2023.

✓ **מתחילת השנה חל גידול בשיעור המנפיקים שאינם מדורגים**; אשר היווה כ-29% מסך המנפיקים בחודשים ינואר-יוני 2024, לעומת שיעור של כ-22% בחודשים ינואר-יוני 2023.

✓ **נרשמה עלייה בגיוסי נע"מ בחודש יוני 2024**; בחודש יוני 2024 גייסו חברות בשוק החוב הקונצרני ניירות ערך מסחריים בסך של כ-2.9 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-330 מיליון ש"ח ב-2023. יחד עם זאת, עבור התקופה המצטברת מתחילת השנה, חברות גייסו ניירות ערך מסחריים בסך של כ-4.1 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-4.7 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2023. הנתון משקף את עלויות המימון המופחתות של המכשיר בהשוואה להנפקת אגרות חוב, על רקע סביבת ריבית גבוהה.

¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרניות ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקדונות, ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות ביוני עד לתאריך 30.06.2024.

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

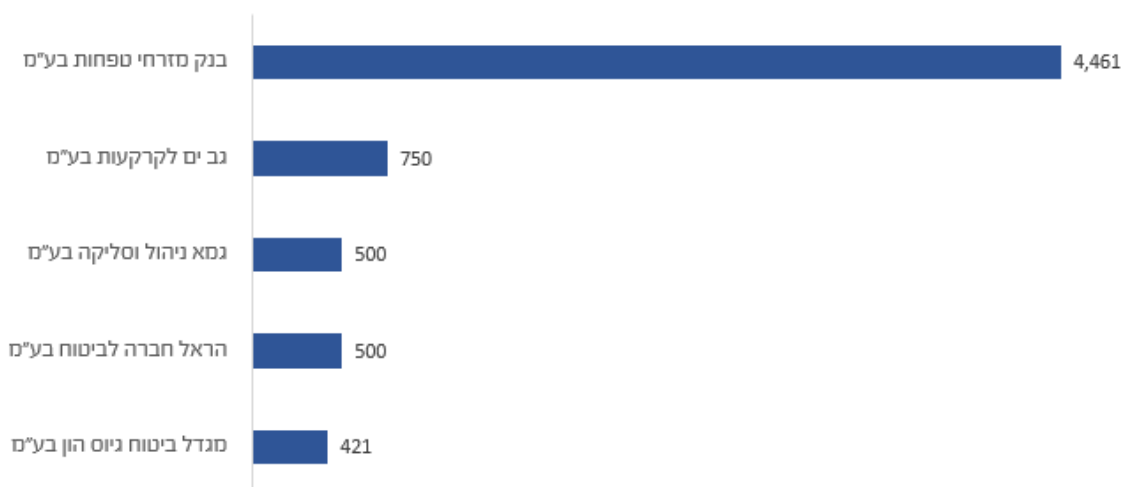


היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש יוני 2024 צפוי להסתכם בכ-8.8 מיליארד ש.ע., לעומת כ-14.4 מיליארד ש.ע. ביוני 2023 וכ-5.3 מיליארד ש.ע. ביוני 2022; חודש יוני 2024 מציג קיטון של כ-39% ביחס להיקף הנפקות בחודש יוני 2023 וגידול של כ-66% ביחס לתקופה המקבילה בשנת 2022, בהתאמה.

ירידה בהיקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-יוני 2024, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד; היקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-יוני 2024 הסתכם בכ-39.4 מיליארד ש.ע., בהשוואה לכ-45.2 מיליארד ש.ע. בתקופה המקבילה בשנת 2023 וכ-41.5 מיליארד ש.ע. בשנת 2022, המשקפים ירידה של כ-13% וכ-5%, בהתאמה.

בין ההנפקות הבולטות החודש נמנו בנק מזרחי טפחות בע"מ, עם גיוס כולל בסך של כ-4.5 מיליארד ש.ע., גבי לרקקות בע"מ עם גיוס בסך של כ-750 מיליון ש.ע., גמא ניהול וסליקה בע"מ עם גיוס דומה בסך של כ-500 מיליון ש.ע..

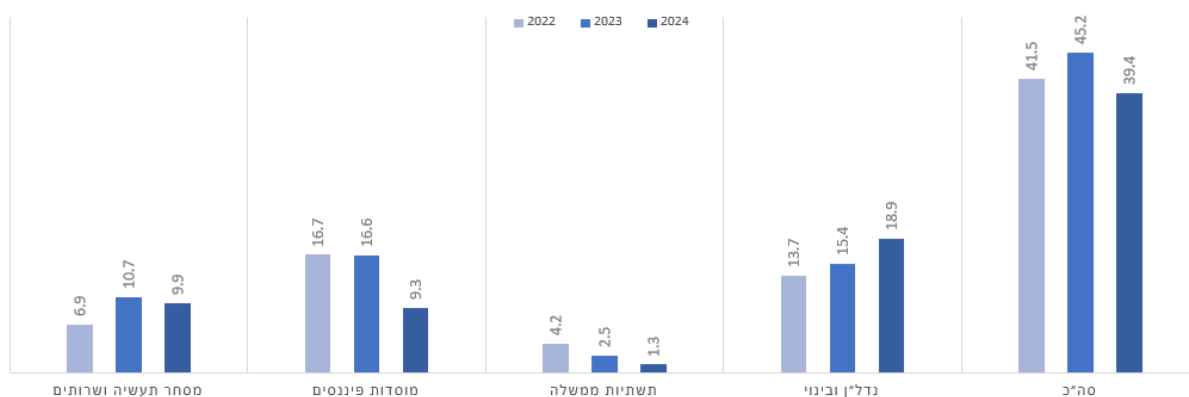
תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש יוני 2024, במיליוני ש.ע.



ירידה במספר המנפיקים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד; מספר המנפיקים בחודש יוני 2024 עמד על 22 מנפיקים, בהשוואה ל-28 מנפיקים בחודש יוני 2023.

בחודש יוני 2024 לא נרשמו הנפקות חוב בסקטור תשתיות וממשלה, בהשוואה לחודש יוני 2023, אז גייסה חברת החשמל לישראל בע"מ סך כולל של כ-2.5 מיליארד ש"ע.ג. יתר על כן, מתחילת השנה בוצעה הנפקה אחת בלבד בסקטור תשתיות וממשלה, ע"י מקורות חברת מים בע"מ, בסך של כ-1.3 מיליארד ש"ע.ג. (סדרה 11).

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



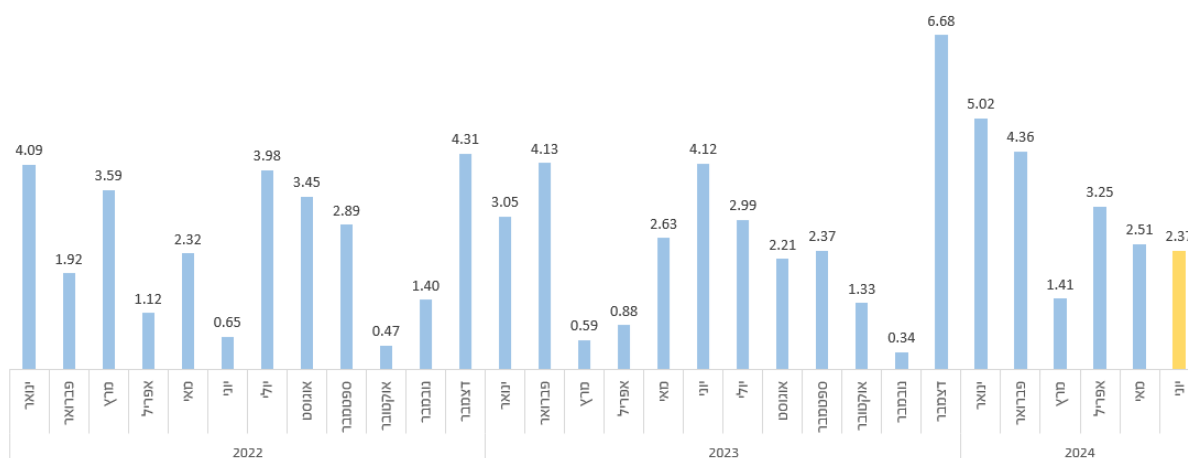
גיוסים משמעותיים מצד הסקטור הפיננסי בחודש יוני 2024, יחד עם זאת, רמות גיוס מצטברות נמוכות בהשוואה לתקופה מקבילה; בחודש יוני 2024 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור הפיננסי בכ-5.4 מיליארד ש"ע, בהשוואה לכ-5.3 מיליארד ש"ע וכ-2.3 מיליארד ש"ע בחודשים יוני 2023 ויוני 2022, בהתאמה. יחד עם זאת, היקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-יוני 2024 בסקטור הפיננסי הסתכם בכ-9.3 מיליארד ש"ע.ג., בהשוואה לסך של כ-16.6 מיליארד ש"ע.ג. בחודשים ינואר-יוני 2023, וכ-16.7 מיליארד ש"ע.ג. בחודשים ינואר-יוני 2022, ומשקף קיטון של כ-44% בהשוואה לתקופות המקבילות בשנים קודמות.

בנטרול מוסדות פיננסים, חלה עלייה בהיקף ההנפקות במונחי ערך נקוב; בחודשים ינואר-יוני 2024 סך הגיוסים בשוק החוב הקונצרני בנטרול מוסדות פיננסים עמד על כ-30.1 מיליארד ש"ע.ג., בהשוואה לכ-28.6 מיליארד ש"ע.ג. וכ-24.8 מיליארד ש"ע.ג., בתקופות המקבילות בשנים 2023 ו-2022, בהתאמה. נתונים אלו משקפים גידול של כ-5% וכ-22%, בהתאמה.

המשך מגמת גידול בגיוס חוב מצד חברות שהתאגדו באיי הבתולה הבריטיים (BVI); בחודשים ינואר-יוני 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-3.8 מיליארד ש"ע.ג., כאשר כלל החברות פועלות בעף הנדל"ן המניב בארה"ב. זאת בהשוואה לסך גיוסים של כ-983 מיליון ש"ע.ג. בחודשים ינואר-יוני 2023 וכ-1.55 מיליארד ש"ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2022.

סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להוביל את גיוסי ההנפקות ומהווה כ-48% מסך ההנפקות מתחילת השנה, אולם נרשמת האטה בגיוסים; בחודשים ינואר-יוני 2024 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור הנדל"ן בכ-18.9 מיליארד ש"ע.ג., המשקף גידול של כ-23% בהשוואה לכ-15.4 מיליארד ש"ע.ג. בחודשים ינואר-יוני 2023, וגידול של כ-38% בהשוואה לכ-13.7 מיליארד ש"ע.ג. שגויסו בתקופה המקבילה בשנת 2022. למרות זאת, בחודש יוני 2024 גייסו חברות מסקטור נדל"ן ובינוי סך של כ-2.4 מיליארד ש"ע.ג. בלבד, ירידה של כ-42% בהשוואה להיקף גיוס של כ-4.1 מיליארד ש"ע.ג. בחודש יוני 2023, זאת למרות חוסר הוודאות השורר בענף, על רקע השלכות המלחמה ומחסור בכוח העבודה, אשר נובע מצמצום בהיקף העובדים הזרים ותנאי שוק מאתגרים.

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



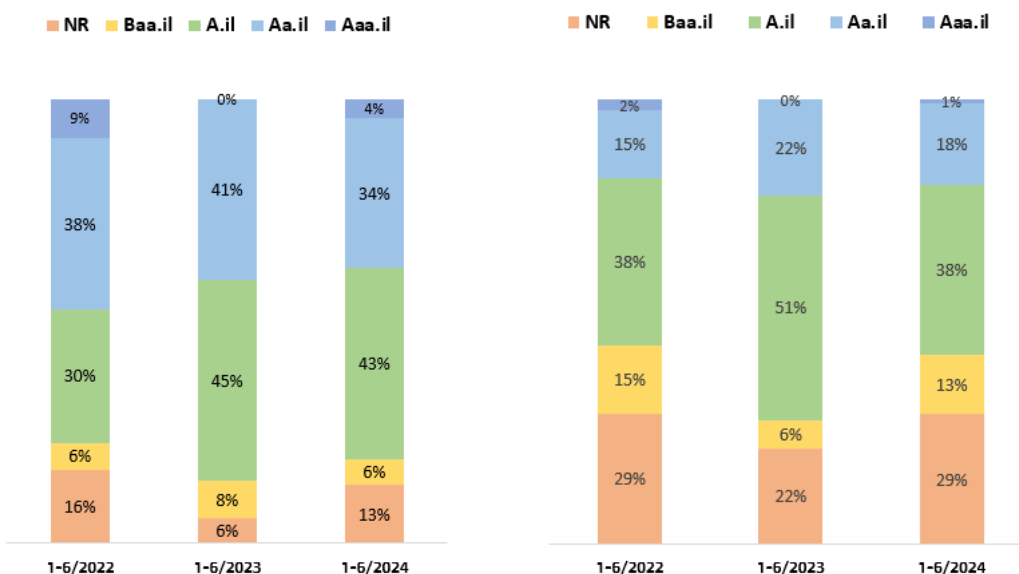
נרשמה עלייה בגיוסי נע"מ בחודש יוני 2024; בחודש יוני 2024 גייסו חברות בשוק החוב הקונצרני ניירות ערך מסחריים בסך של כ-2.9 מיליארד ש"ח, בהשוואה לסך של כ-330 מיליון ש"ח. שגויס בחודש יוני 2023. יחד עם זאת, עבור התקופה המצטברת מתחילת השנה, חברות גייסו נע"מ בסך של כ-4.1 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-4.7 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2023. הנתון משקף את עלויות המימון המופחתות של המכשיר בהשוואה להנפקת אגרות חוב, על רקע סביבת ריבית גבוהה.

עלייה בשיעור המנפיקים שאינם מדורגים, אשר היווה כ-29% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-יוני 2024; לעומת שיעור של כ-22% בתקופה המקבילה בשנת 2023, עלייה אשר מבטאת את השיפור בנגישות עבור חברות בעלות סיכון גבוה יותר לשוק החוב. נציין, כי סך הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-13% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק בחודשים ינואר-יוני 2024, גבוה משיעורו בחודשים ינואר-יוני 2023, אשר היווה כ-6% בלבד, ובהשוואה לכ-16% בחודשים ינואר-יוני 2022.

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 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 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 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 ייבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או יוני 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 יוני היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדן (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או יונירוע 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.