

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

פברואר 2023

אנשי קשר:

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

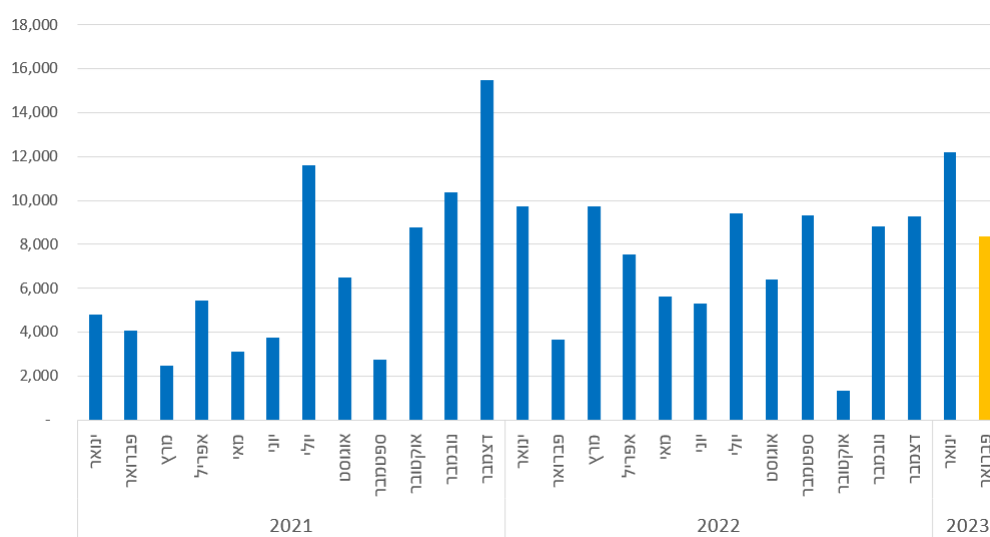
אביאור דגן, אנליסט
avior.dagan@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסים
itay.navarra@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש פברואר 2023¹

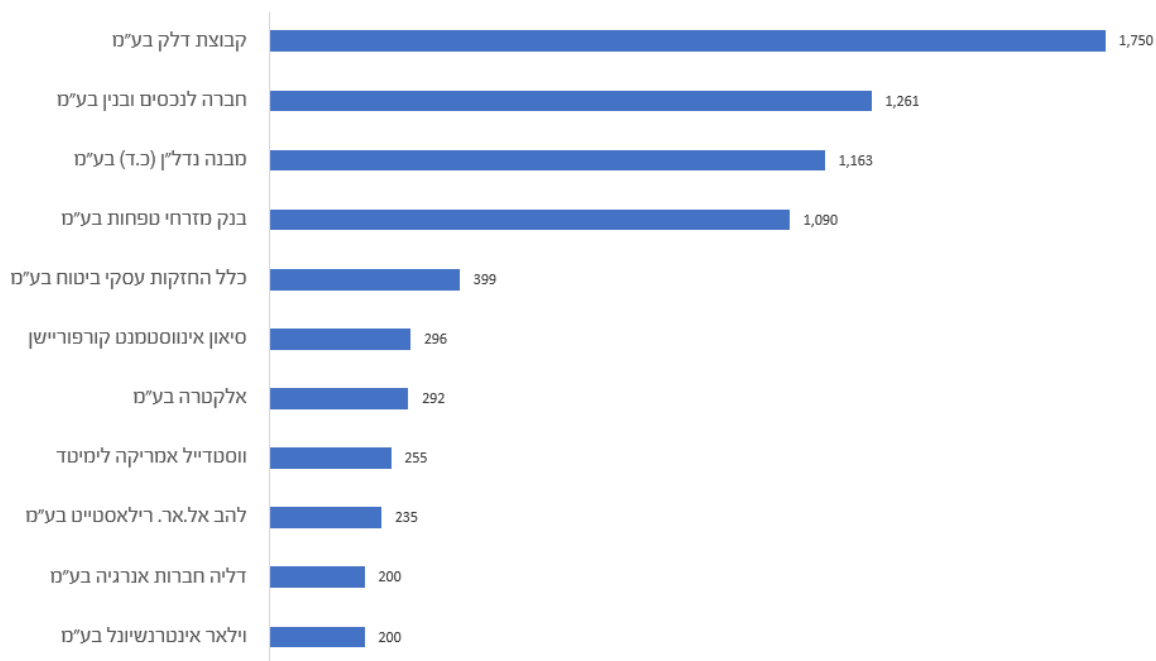
- » **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש פברואר 2022 הסתכם בכ-8.2 מיליארד ש"ח**, בידי 24 מנפיקים שונים בהשוואה לכ-3.7 מיליארד ש"ח בפברואר 2022, גידול של כ-125% ולעומת כ-4 מיליארד ש"ח בפברואר 2021.
- » **בניטרול הסקטור הפיננסי, היקף ההנפקות בחודש פברואר 2023 צפוי להסתכם בכ-6.7 מיליארד ש"ח**, לעומת 3.4 מיליארד ש"ח בפברואר 2022 גידול של כ-100%.
- » **בחודשים ינואר-פברואר 2023 הסתכם היקף ההנפקות בשוק הקונצרני בכ-20.4 מיליארד ש"ח**. בהשוואה לכ-13.4 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2022, גידול של כ-53%. בניטרול הסקטור הפיננסי (בנקים, חברות ביטוח וחברות כרטיסי אשראי), הסתכם היקף ההנפקות מתחילת השנה בכ-13.2 מיליארד ש"ח לעומת כ-9.5 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2022, עלייה של כ-38%.
- » **בחודשים ינואר-פברואר 2023 חלה עלייה משמעותית בשיעור המנפיקים שגייסו בדרך של הרחבת סדרה באמצעות הקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים**
- » **בחודשים ינואר-פברואר 2023 חלה ירידה משמעותית בערך הנקוב שגייסו מנפיקים לא מדורגים**, כאשר חלקו של הערך הנקוב הלא מדורג היווה כ-5% מהערך הנקוב שהונפק, לעומת 24% ו-24% בחודשי ינואר-פברואר בשנים 2022 ו-2021, בהתאמה. כמו כן, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-20% מסך המנפיקים בחודשי ינואר-פברואר 2023, לעומת שיעור של כ-33% בתקופה המקבילה בשנת 2022.

תרשים 1: סך היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים 2021-2023, במיליוני ש"ח ערך נקוב



¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקידונות ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"ה עד לתאריך 26.02.2023.

תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש פברואר 2023, במיליוני ש"ח ערך נקוב



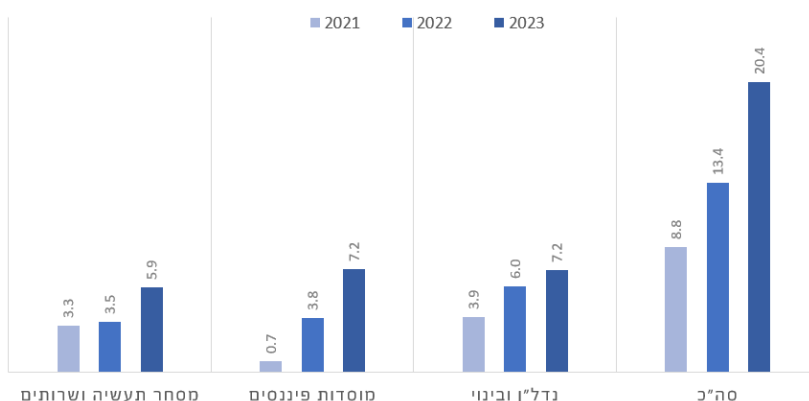
היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש פברואר 2023 צפוי להסתכם בכ-8.2 מיליארד ש"ח, לעומת כ-3.7 מיליארד ש"ח ע.ג. בפברואר 2022 וכ-4 מיליארד ש"ח ע.ג. בפברואר 2021; חודש פברואר 2023 הסתכם עם גידול בשיעור של כ-125% בהיקף ההנפקות של אג"ח קונצרני בהשוואה לפברואר 2022. העלייה נרשמה בכל הסקטורים המובילים, למעט בסקטור תשתיות וממשלה; היקף הגיוסים של **הסקטור הפיננסי** הסתכם בכ-1.5 מיליארד ש"ח ע.ג. בחודש פברואר 2023, בהשוואה לכ-0.3 מיליארד ש"ח ע.ג. בפברואר 2022. על אף העלייה בסך הערך הנקוב, חודש פברואר 2023 התאפיין במספר נמוך של מנפיקים מהסקטור הפיננסי, כאשר רק 2 מנפיקים גייסו החודש; גיוס נע"מ ע"י בנק מזרחי טפחות בהיקף של כ-1.1 מיליארד ש"ח ע.ג., ושתי הנפקות של כלל החזקות ביטוח בהיקף כולל של כ-0.4 מיליארד ש"ח ע.ג.

בניטרולו של הסקטור הפיננסי, היקף ההנפקות בחודש פברואר 2023 עמד על כ-6.7 מיליארד ש"ח ע.ג. לעומת פברואר 2022 בו היקף ההנפקות עמד על כ-3.4 מיליארד ש"ח ע.ג., **גידול של כ-100% הסקטור העסקי שאינו נדל"ן** (חברות שירותים ומסחר ותעשייה) **רשם עלייה של כ-79%** בהיקף הגיוסים, כך, שהיקף הגיוסים בפברואר 2023 עמד על כ-2.6 מיליארד ש"ח ע.ג., זאת בהשוואה לכ-1.5 מיליארד ש"ח ע.ג. בחודש פברואר 2022. המנפיקים בסקטור זה הם מתחומים מגוונים בעיקר מסקטור המסחר, תעשייה ושירותים. ההנפקות הבולטות בסקטור זה כללו את קבוצת דלק בע"מ עם היקף גיוס של כ-1.75 מיליארד ש"ח ע.ג. (במסגרת הצעת רכש חליפין למחזיקי אגרות חוב סדרה ל"א וסדרה ל"ד), סיאון אינווסטמנט קורפוריישן עם כ-0.3 מיליארד ש"ח ע.ג. ואלקטרה בע"מ עם כ-0.3 מיליארד ש"ח ע.ג. במגזר נדל"ן ובינוי היקף הגיוסים החודש הסתכם בכ-4 מיליארד ש"ח ע.ג., בהשוואה לכ-2 מיליארד ש"ח ע.ג. בפברואר 2022, **עלייה של כ-100%**. עלייה זו נובעת מגיוסים משמעותיים של חברה לנכסים ובנין בע"מ עם היקף גיוס כ-1.3 מיליארד ש"ח ע.ג., ומבנה נדל"ן בע"מ עם היקף גיוס של כ-1.2 מיליארד ש"ח ע.ג.

היקף ההנפקות המצטבר מתחילת השנה (ינואר-פברואר) הסתכם בכ-20.4 מיליארד ש"ח ע.ג., בהשוואה לכ-13.4 מיליארד ש"ח ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2022, **עלייה של כ-53%**. בניטרול מוסדות פיננסיים נרשמה עלייה בשיעור של כ-38%, לכ-13.2 מיליארד ש"ח ע.ג. זאת בהשוואה לכ-9.5 מיליארד ש"ח ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2022.

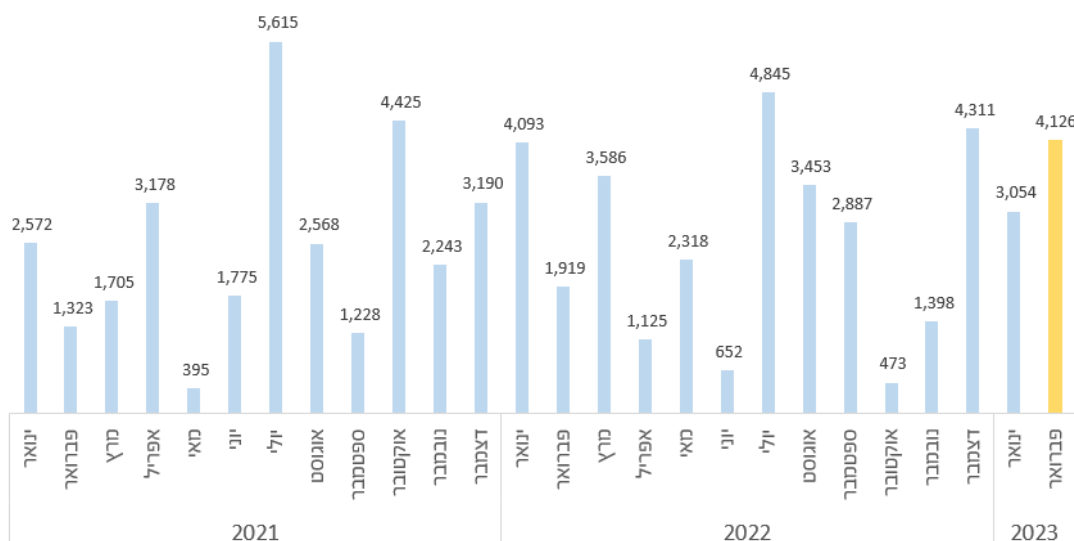
העלייה בהיקף ההנפקות מתחילת שנה זו נרשמה בעיקר בסקטור הפיננסי, כאשר מתחילת השנה היקף ההנפקות בסקטור זה עמד על כ-7.2 מיליארד ₪ ע.ג. זאת בהשוואה לכ-3.8 מיליארד ₪ ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2022. כמו כן, נרשמה עלייה בהיקף הגיוסים במגזר העסקי שאינו נדל"ן בשיעור של כ-70% ובסקטור נדל"ן ובינוי עלייה של כ-19%. יש לציין כי החודש הנפיקו 24 מנפיקים שונים מתוכם 4 מנפיקים חדשים, בהשוואה ל-17 מנפיקים בפברואר 2022.

תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרני לפי סקטורים ראשיים: בחודשים ינואר-פברואר 2021-2023, במיליארדי ₪ ערך נקוב



גידול בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי: בחודש פברואר 2023 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ-4.1 מיליארד ₪ ע.ג., בהשוואה לכ-1.9 מיליארד ₪ ע.ג. בשנת 2022 וכ-1.3 מיליארד ₪ ע.ג. בפברואר 2021. חודש פברואר השנה התאפיין בפזור רחב של מנפיקים (כ-17 מנפיקים בפברואר 2023 לעומת 8 מנפיקים בפברואר 2022), כאשר המנפיקים הבולטים בסקטור נדל"ן ובינוי החודש כללו את חברה לנכסים ובינוי בע"מ (כ-1.3 מיליארד ₪ ע.ג.) וחברת מבנה נדל"ן בע"מ (כ-1.2 מיליארד ₪ ע.ג.). במצטבר מתחילת שנת 2023, נרשמה עלייה של כ-19% בהיקף הגיוסים של החברות בסקטור נדל"ן ובינוי, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, מכ-6 מיליארד ₪ ע.ג. לכ-7.2 מיליארד ₪ ע.ג. השנה.

תרשים 4: היקף הנפקות סקטור הנדל"ן והבינוי בשוק החוב הקונצרני במהלך 2021-2023 (במיליוני ₪ ע.ג.)



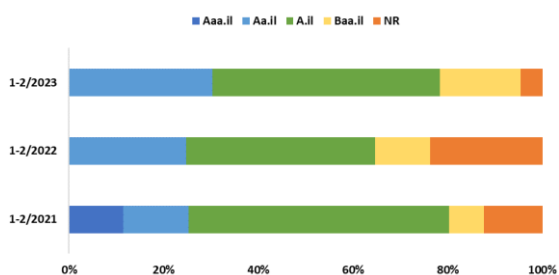
עלייה בשיעור המנפיקים שגייסו אגרות חוב בדרך של הקצאה פרטית לגופים מוסדיים; כ-40% ממספר המנפיקים בחודשי ינואר-פברואר 2023 הנפיקו באמצעות הנפקה פרטית, לעומת 11% ו-26% בתקופה המקבילה בשנים 2021 ו-2022 בהתאמה. עלייה זו מוסברת בעקבות השינוי לרעה בתנאי השוק, לאור עליית התשואות בחודשים האחרונים והצורך של המנפיקים לגייס חוב בצורה מהירה יחסית.

ירידה בערך הנקוב שגייסו מנפיקים לא מדורגים בהשוואה לשנים הקודמות. פרופיל איכות האשראי במונחי מספר מנפיקים ובמונחי ערך נקוב שהונפק, בניטרול מוסדות פיננסיים, מצביע על עלייה בחלקם היחסי של המנפיקים וההנפקות בדירוגים גבוהים יחסית בחודשים ינואר-פברואר 2023, בהשוואה לשנים 2021 ו-2022 ועל ירידה בשיעור המנפיקים והערך הנקוב שאינו מדורג. כך, מתחילת שנת 2023, כ-20% מהמנפיקים נמצאו בדירוג גבוה יחסית בקבוצת ה-Aa.il לעומת שיעור של 12% מהמנפיקים בתקופה המקבילה בשנת 2022 ושיעור של 15% בחודשים ינואר-פברואר 2021. חלקו של הערך נקוב שהונפק בקבוצת דירוג Aa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו, כ-30% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023 לעומת כ-25% לתקופה המקבילה בשנת 2022 ו-14% בחודשים ינואר-פברואר 2021.

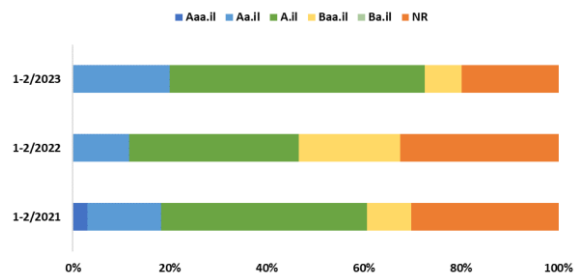
שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-20% מסך המנפיקים מתחילת שנת 2023, לעומת שיעור של 33% בתקופה המקבילה בשנת 2022 ושיעור של 30% בינואר-פברואר 2021. חלקו של הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-5% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023, לעומת כ-24% בתקופה המקבילה בשנת 2022 וכ-12% בחודשים ינואר-פברואר 2021. הירידה במספרם של המנפיקים הלא מדורגים ובשיעורם מסך הערך הנקוב שהונפק החודש, נובעת מההרעה בתנאי השוק ומסביבת ריבית גבוהה יחד עם הקטנת תיאבון הסיכון של המשקיעים.

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").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בודד או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>