

# סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

נובמבר 2020

**אנשי קשר:**

מיקי כהן, אנליסט  
[Miki@midroog.co.il](mailto:Miki@midroog.co.il)

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון תאגידים  
[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

---

### סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש נובמבר 2020<sup>1</sup>

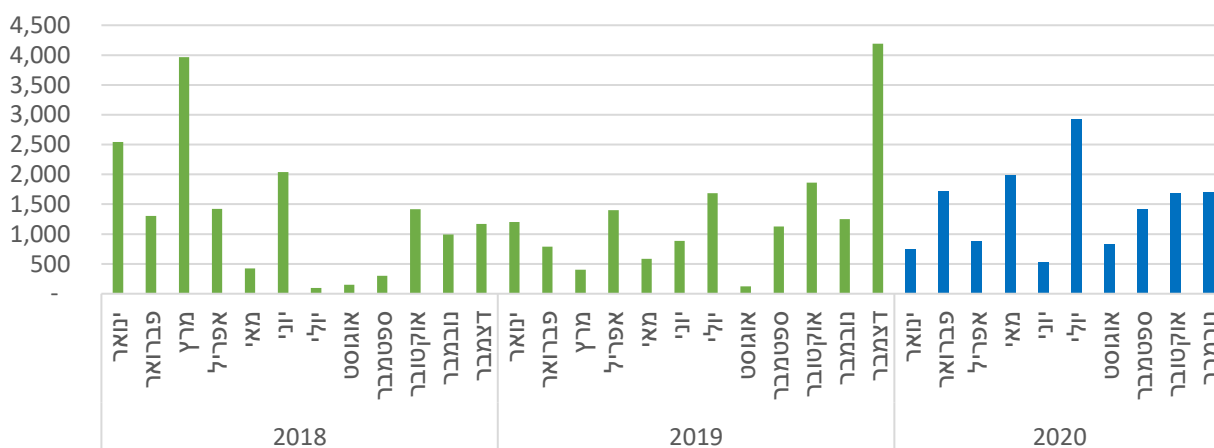
» היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש נובמבר 2020 הסתכם בכ-3.0 מיליארד ש"ח, לעומת כ-2.0 מיליארד ש"ח ב-2019 וב-5.9 מיליארד ש"ח ב-2018. מרבית הנפקות החודש בוצעו על ידי הסקטור העסקי שאינו נדל"ן, וכולל חברות אנרגיה, שירותים ומסחר, עם כ-1.7 מיליארד ש"ח. וכ-1.3 מיליארד ש"ח הונפקו על ידי סקטור נדל"ן ובינוי. ההנפקות הבולטות בסקטור העסקי שאינו נדל"ן היו במגזר האנרגיה מצד שותפויות הגז והנפט, בהיקף של כ-0.94 מיליארד ש"ח. שהונפקו על ידי ישראלמקו נגב 2 שותפות מוגבלת ו-נאוויטיס פטרוליום שותפות מוגבלת. סקטור מוסדות פיננסיים (בנקים וחברות ביטוח) וכן חברות תשתית ממשלתיות נעדרו משוק ההנפקות בחודש החולף, כמו גם במקבילו אשתקד.

» בחודשים ינואר-נובמבר 2020 הונפקו כ-50 מיליארד ש"ח, לעומת כ-56 מיליארד ש"ח ב-2019 וכ-57.3 מיליארד ש"ח ב-2018. בתקופות המקבילות בשנים 2019 ו-2018, בהתאמה. הירידה בהנפקות המצטברות מתחילת השנה, בשיעור של כ-11% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, נבעה מירידה חדה בהנפקות סקטור מוסדות פיננסיים, ובניטרול סקטור זה נרשמה מתחילת שנת 2020 עלייה של כ-20% בהיקף ההנפקות בהשוואה לשנת 2019. עלייה זו נרשמה הן בסקטור נדל"ן ובינוי (כ-12% עלייה) והן בסקטור העסקי שאינו נדל"ן (כ-27% עלייה).

» בין המנפיקים הבולטים החודש ניתן למנות את שותפויות הגז והנפט ישראלמקו נגב 2 עם גיוס של כ-0.52 מיליארד ש"ח. ונאוויטיס פטרוליום עם גיוס של כ-0.42 מיליארד ש"ח. וכן את סלקום ישראל בע"מ (כ-0.4 מיליארד ש"ח). ופתאל החזקות (1998) בע"מ (כ-0.3 מיליארד ש"ח).

» כ-32% מההנפקות בחודש נובמבר 2020, במונחי ערך נקוב, מיוחסים למנפיקים בקבוצת הדירוג Aa3.il ומעלה, לעומת כ-61% במצטבר מאז תחילת השנה וכ-50% בכל שנת 2019 (בניטרול מוסדות פיננסיים). שיעור המנפיקים בדירוגים בקבוצת Baa.il עמד החודש על כ-17% בהשוואה לכ-2.5% במצטבר מאז תחילת השנה. הגידול בהנפקות בקבוצת דירוג זו נבע בעיקר מסקטור נדל"ן ובינוי. שיעור ההנפקות הלא מדורגות בחודש נובמבר 2020 עמד על כ-8% מסך ההנפקות, בהשוואה לכ-6% במצטבר מאז תחילת השנה וכ-8% בשנת 2019 כולה.

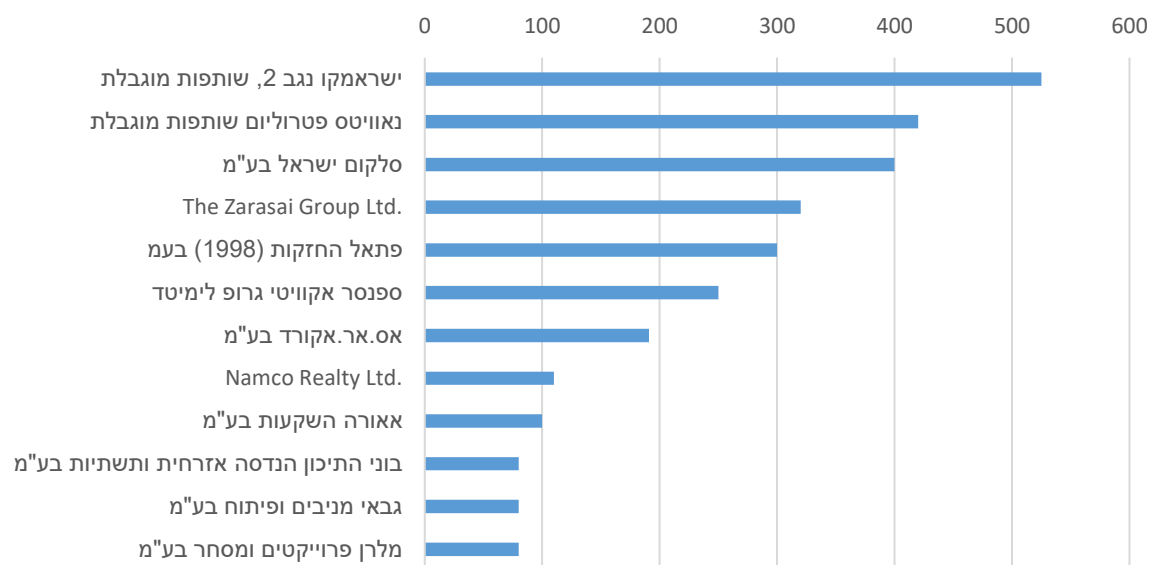
**גרף 1: סך היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים 2018-2020, במיליוני ש"ח ערך נקוב**



<sup>1</sup> הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מוגבה בפקידונות. מסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"ה עד לתאריך 30.11.2020.

**היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש נובמבר 2020 הסתכם בכ-3.0 מיליארד ש"ח, לעומת כ-2.0 מיליארד ש"ח. בנובמבר 2019 וכ-5.9 מיליארד ש"ח. בנובמבר 2018.** העלייה בהיקף ההנפקות בחודש נובמבר 2020 לעומת החודש המקביל אשתקד נובעת כולה מגיוסים של הסקטור העסקי שאינו נדל"ן (גיוס של 1.7 מיליארד ש"ח. לעומת כ-1.2 מיליארד ש"ח. בחודש נובמבר 2019- גידול של כ-42%) ומסקטור נדל"ן ובינוי (הנפקות של כ-1.3 מיליארד ש"ח. לעומת כ-0.8 מיליארד ש"ח. בנובמבר אשתקד- גידול של כ-62%). מוסדות פיננסיים וחברות תשתית ממשלתיות נעדרו מהגיוסים בחודש החולף כמו גם בחודש נובמבר אשתקד. החודש הנפיקו בסך הכול 16 מנפיקים, מתוכן 9 חברות נדל"ן ובינוי, בהן גם 3 חברות זרות, והיתר מנפיקים מתחום האנרגיה והשירותים, זאת בהשוואה ל-13 מנפיקים בנובמבר אשתקד. שני המנפיקים הבולטים בחודש החולף נרשמו במגזר הגז והנפט, האחת היא שותפות ישראל מקו נגב 2 עם גיוס בהיקף של כ-0.52 מיליארדי ש"ח. באמצעות שתי סדרות חדשות (ב' ו-ג') וכן שותפות נאוויטיס פטרוליום עם גיוס בהיקף של כ-0.42 מיליארדי ש"ח. בסדרה ב' חדשה.

**גרף 2: הנפקות בולטות בנובמבר 2020, במיליוני ש"ח ערך נקוב**

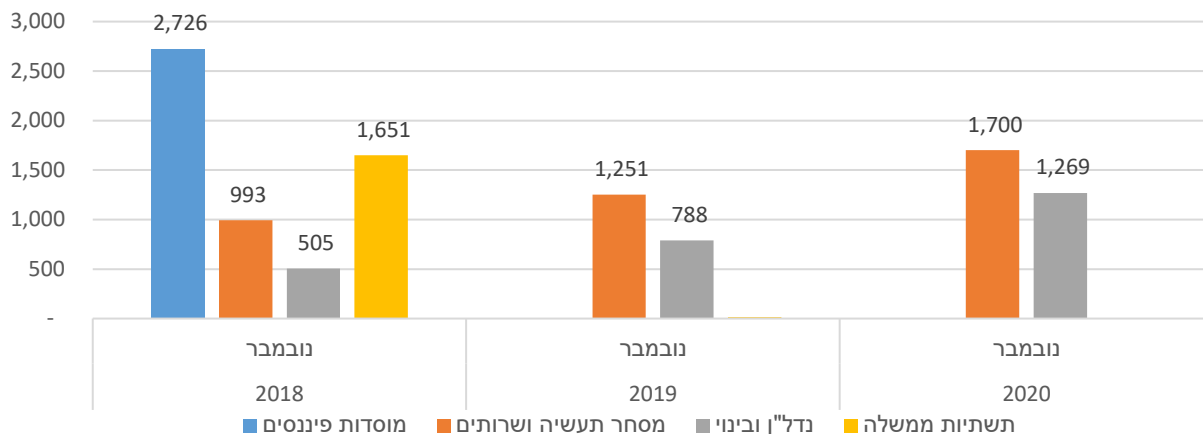


**עלייה בהיקפי ההנפקות בסקטור נדל"ן החודש בהשוואה לתקופות מקבילות עם מנחות גבוהה יחסית של חברות נדל"ן זרות** היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש נובמבר 2020 עמד על כ-1.3 מיליארד ש"ח. בהשוואה לכ-0.8 מיליארד ש"ח. בשנת 2019 וכ-0.5 מיליארד ש"ח. בשנת 2018. חודש נובמבר 2020 בלט בהיקף הנפקות גבוהה יחסית מצד חברות זרות בסקטור נדל"ן ובינוי, שהסתכם בכ-0.68 מיליארד ש"ח, כמחצית מהיקף ההנפקות בענף בחודש זה.

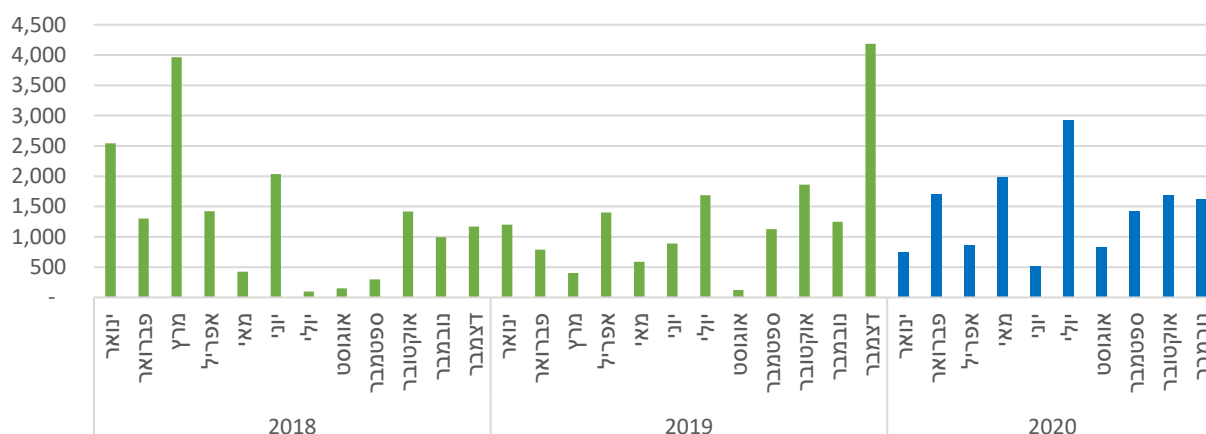
בין המנפיקים המובילים בסקטור נדל"ן ובינוי החודש נמנות The Zarasai Group עם גיוס של כ-0.32 מיליארד ש"ח, באמצעות שתי הנפקות של סדרה ה', פתאל החזקות שגייסה כ-0.3 מיליארדי ש"ח. בסדרה חדשה של אג"ח להמרה וכן ספנסר אקוויטי גרופ עם הנפקה של כ-0.25 מיליארד ש"ח.

מאז תחילת שנת 2020 הסתכמו הנפקות סקטור נדל"ן ובינוי בכ-22.8 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-20.3 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2019 עלייה של כ-12%, ובהיקף דומה לשנת 2018. בתוך כך, היקף ההנפקות של חברות נדל"ן ובינוי זרות הסתכם בכ-1.7 מיליארד ש"ח. מאז תחילת שנת 2020 (כ-7% מסך ההנפקות בסקטור זה) לעומת כ-3.5 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2019 (כ-17% מסך ההנפקות בסקטור זה).

**גרף 3: התפלגות הנפקות לפי סקטורים עיקריים, נובמבר 2020 מול נובמבר 2019 ומול נובמבר 2018 (במיליוני ע.ג.)**



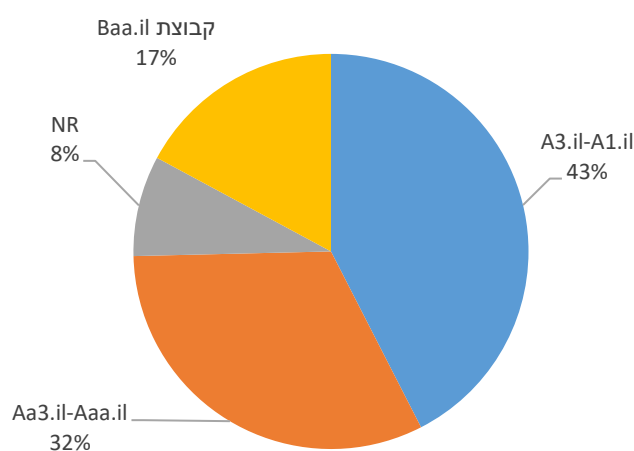
**גרף 4: היקף הנפקות סקטור הנדל"ן והבינוי בשוק החוב הקונצרני במהלך 2018-2020 (במיליוני ע.ג.)**



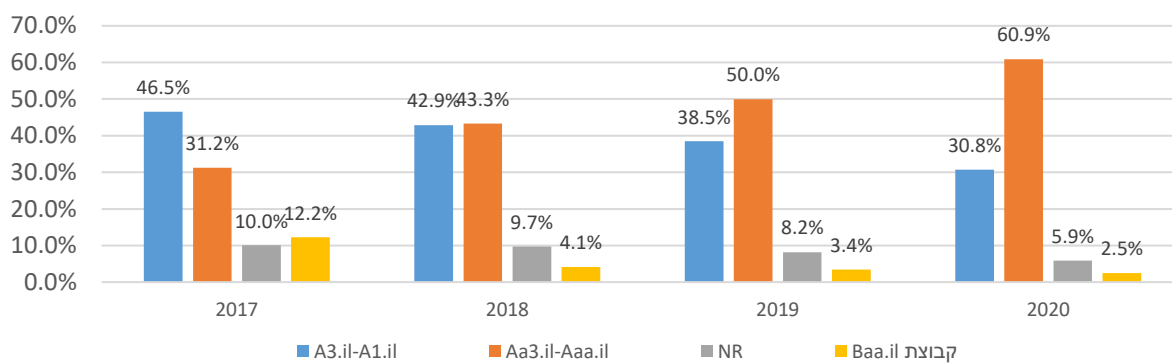
**גידול בסקטור העסקי - בהובלת שותפויות הנפט והגז.** בחודש נובמבר 2020 הסתכם היקף הנפקות של חברות בסקטור העסקי שאינן חברות נדל"ן ובינוי בכ-1.7 מיליארד ש"ע.ג., בהשוואה לכ-1.2 מיליארד ש"ע.ג. בנובמבר אשתקד. כנזכר לעיל, שותפויות הנפט והגז ישראליות ונאוויטיס היו אחראיות יחד לכ-0.94 מיליארד ש"ע.ג., כ-55% מהיקף הנפקות במגזר זה בחודש החולף. הנפקה בולטת נוספת בחודש זה היא של חברת התקשורת סלקום ישראל בע"מ בהיקף של כ-0.4 מיליארד ש"ע.ג., המהווה חלק מהותי מהיקף הנפקות של ענף התקשורת מאז תחילת שנת 2020 (כ-1.3 מיליארד ש"ע.ג. בלבד). במצטבר בחודשים ינואר-נובמבר 2020 הסתכם היקף הנפקות של המגזר העסקי שאינו נדל"ן ובינוי בכ-14.4 מיליארד ש"ע.ג., לעומת כ-11.3 מיליארד ש"ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2019 - עלייה של כ-27%.

**סלקטיביות ההנפקות אשר בולטת לאורך השנה פחתה בחודש נובמבר** כ-17% מההנפקות בחודש נובמבר 2020 (במונחי ע.ג.) מיוחסים למנפיקים בקבוצת Baa.il, נתון חריג יחסית לתקופות מקבילות, בעיקר בשל 2 הנפקות בולטות בסקטור נדל"ן ובינוי: פתאל החזקות (כ-0.3 מיליארד ש"ע.ג.) ואאורה השקעות (כ-0.1 מיליארד ש"ע.ג.) וכן הנפקות בהיקפים נמוכים יותר, של ברן הנדסה ומלרן פרויקטים בסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי, זאת בהשוואה לשיעור של כ-2.5% מההנפקות מאז תחילת השנה (בנטרול הנפקות של מוסדות פיננסיים). שיעור המנפיקים בקבוצת הדירוג Aa3.il ומעלה הסתכם בכ-32% בלבד בחודש החולף, בהשוואה לכ-61% במצטבר מתחילת שנת 2020 וכ-50% בכל שנת 2019. שיעור הנפקות שאינן מדורגות עמד החודש על כ-8% בהשוואה לכ-6% מאז תחילת השנה וכ-8% בשנת 2019 כולה.

**גרף 5: פילוח ההנפקות במונחי ע.ג. לפי איכות האשראי, נובמבר 2020 (בנטרול הנפקות בנקים, חברות ביטוח וקרטיסי אשראי)**



**גרף 6: פילוח סך ההנפקות במונחי ע.ג. לפי איכות האשראי (בנטרול הנפקות בנקים, ביטוח וחברות קרטיסי אשראי), 2020-2017**



© 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 וכאאלה 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 והיה 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 מכוון 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 בזדון 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>