

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

פברואר 2022

אנשי קשר:

אביאור דגן, אנליסט

avior.dagan@midroog.co.il

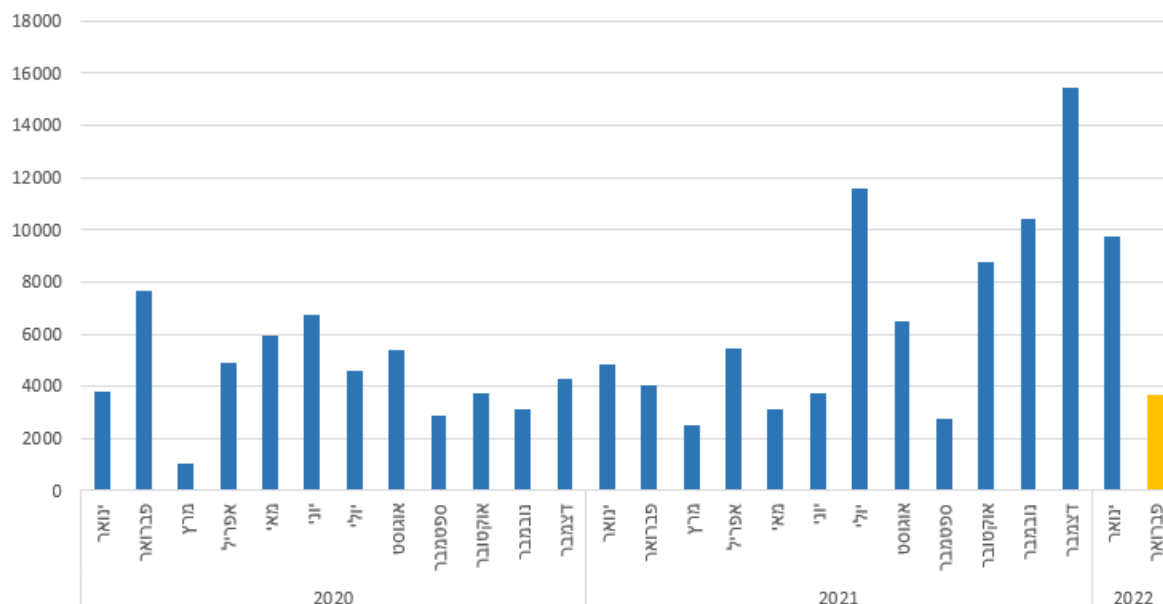
איתי נברה, סמנכ"ל, ראש תחום מוסדות פיננסים

itay.navarra@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש פברואר 2022¹

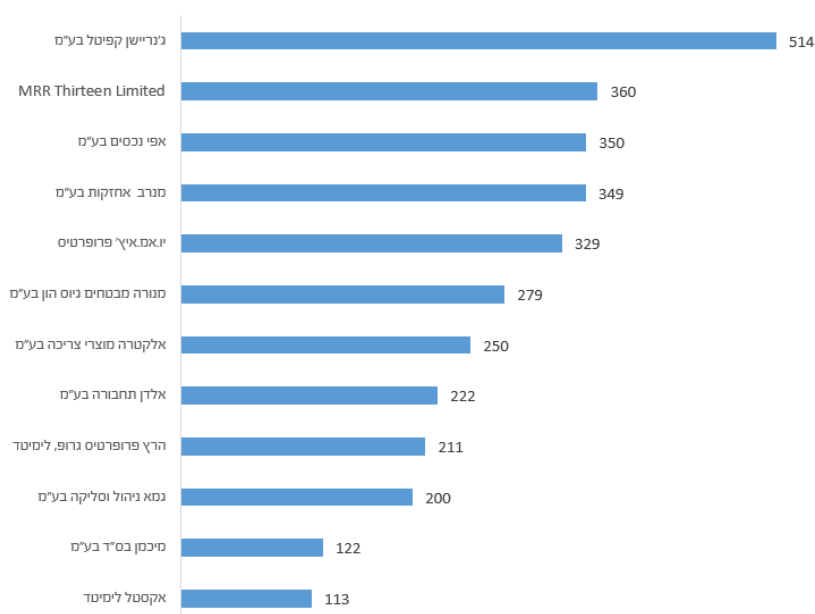
- » היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש פברואר 2022 הסתכם בכ-3.7 מיליארד ש"ח, לעומת כ-4 מיליארד ש"ח. בפברואר 2021 - קיטון של כ-8% ולעומת כ-7.6 מיליארד ש"ח. בפברואר 2020. הירידה בהיקף הנפקות נבעה בשל מיעוט הנפקות גדולות ועל רקע התנודתיות בשווקים וגידול משמעותי בהנפקות בחודשים דצמבר 2021 וינואר 2022. סקטור נדל"ן ובינוי היה אחראי לכ-52% מהיקף הנפקות בחודש פברואר 2022 והסקטור העסקי (ללא נדל"ן ובינוי) היה אחראי לכ-40%; יתר הנפקות בוצעו בידי חברות מהסקטור הפיננסי (כ-8%).
- » בסיכום החודשים ינואר-פברואר 2022 עמד היקף הנפקות על כ-13.4 מיליארד ש"ח. לעומת כ-8.8 מיליארד ש"ח. בחודשים המקבילים בשנת 2021 - גידול של כ-52% הנובע כולו מהיקף הנפקות בינואר 2022.
- » גידול של כ-22% בהיקף הגיוסים בסקטור העסקי בחודש פברואר 2022 ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. בסקטור הנדל"ן והבינוי נרשמה עלייה בשיעור של 46% בהיקף (כ-1.9 מיליארד ש"ח) ביחס לתקופה המקבילה אשתקד (כ-1.3 מיליארד ש"ח).
- » ההנפקות הבולטות של חודש פברואר בוצעו על ידי ג'נריישן קפיטל בע"מ בהיקף של כ-0.5 מיליארד ש"ח. ו-MRR Thirteen Limited עם גיוס של כ-0.36 מיליארד ש"ח, כאשר בהנפקות הבאות אחריהן ניתן למנות את אפי נכסים בע"מ ומנרב אחזקות בע"מ עם גיוס של כ-0.35 מיליארד ש"ח. כ"א.
- » שיעור הנפקות דומה (כ-25%) בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il בינואר-פברואר 2022 ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, כאשר בחודשים ינואר-פברואר 2022 כ-0% מההנפקות במונחי ערך נקוב מיוחסות לסדרות בקבוצת הדירוג Aaa.il, זאת בהשוואה לכ-11% בינואר-פברואר 2021 וכ-10% בפברואר 2020. נתונים אלו מוסברים, בין השאר, בשל מיעוט מנפיקים גדולים מאז תחילת השנה, בד בבד עם גידול מסוים בהיקפן ובמספרן של הנפקות שאינן מדורגות.

תרשים 1: סך היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים 2020-2022, במיליוני ש"ח ערך נקוב



¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מוגבה בפיקדונות ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"ה עד לתאריך 24.02.2022.

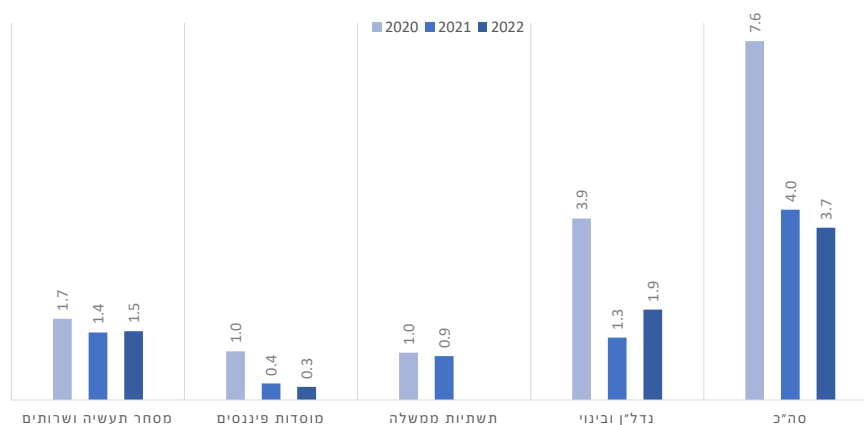
תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש פברואר 2022, במיליוני ש"ח ערך נקוב



היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש פברואר 2022 הסתכם בכ-3.7 מיליארד ש"ח, לעומת כ-4 מיליארד ש"ח ע.ג. בפברואר 2021 וכ-7.6 מיליארד ש"ח ע.ג. בפברואר 2020. הירידה בהיקף הנפקות בחודש פברואר 2022 לעומת החודש המקביל אשתקד, בשיעור של כ-8%, נבעה בעיקר מסקטור תשתיות וממשלה וסקטור ההשקעות, כאשר בפברואר 2022 לא חלו גיוסים בסקטורים אלו לעומת היקף של כ-1 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. **בסקטור הנדל"ן והבינוי נרשמה עלייה בשיעור הגיוסים של כ-46% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד עם היקף גיוס של כ-1.9 מיליארד ש"ח ע.ג. בפברואר 2022 לעומת כ-1.3 מיליארד בפברואר 2021.** הסקטור העסקי ללא נדל"ן ובינוי (בעיקר חברות מסחר ושירותים) היה אחראי להנפקות בהיקף של כ-1.5 מיליארד ש"ח ע.ג. לעומת כ-1.4 מיליארד בפברואר אשתקד. הגופים הפיננסיים (בנקים וחברות ביטוח) הפגינו נוכחות נמוכה בחודש פברואר זה, עם הנפקה בודדת (בדומה לפברואר אשתקד) מצד מנורה מבטחים גיוס הון בע"מ בהיקף של כ-0.28 מיליארד ש"ח ע.ג.

החודש הנפיקו 17 מנפיקים שונים, מתוכם 3 מנפיקים חדשים. עיקר הגיוסים היו של חברות נדל"ן ובינוי, והיתר בעיקר מנפיקים מתחום המסחר והשירותים, המיומן החוץ בנקאי והביטוח, זאת בהשוואה ל-16 מנפיקים בפברואר אשתקד.

תרשים 3: התפתחות הנפקות לפי סקטורים ראשיים, פברואר 2022 מול פברואר 2021 ופברואר 2020 במיליארדי ש"ח ערך נקוב



גידול בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי החודש בהשוואה לתקופה המקבילה ועלייה בהיקף ההנפקה הממוצעת. היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש פברואר 2022 הסתכם בכ-1.9 מיליארד ש"ח. בהשוואה לכ-1.3 מיליארד ש"ח. בשנת 2021 וכ-3.9 מיליארד ש"ח. בפברואר שנת 2020. הגידול בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש פברואר 2022 לעומת החודש המקביל אשתקד נבע מעלייה בהיקף ההנפקה הממוצעת. **סקטור נדל"ן ובינוי היווה כ-52% מסך ההנפקות בחודש החולף, לעומת שיעור של כ-33% בפברואר 2021 וכ-51% בפברואר 2020.** להערכת מידרוג, עלייה זו בחלקו היחסי של הענף בסך ההנפקות אינה מצביעה על מגמה אלא על השפעות נקודתיות בתמהיל הסקטורים, כאשר היקף הנפקות נדל"ן ובינוי בפברואר 2021 היה נמוך בהשוואה לפברואר 2022, ואילו שנה קודם לכן נרשמו הנפקות גבוהות יחסית בסקטורים אחרים. בין המנפיקים המובילים בסקטור נדל"ן ובינוי החודש נמנות MRR Thirteen Limited, אפי נכסים בע"מ ומנרב אחזקות בע"מ עם גיוס של כ-0.35 מיליארד ש"ח. כ"א.

תרשים 4: היקף הנפקות סקטור הנדל"ן ובינוי בשוק החוב הקונצרני במהלך 2020-2022 (במיליוני ש"ח)

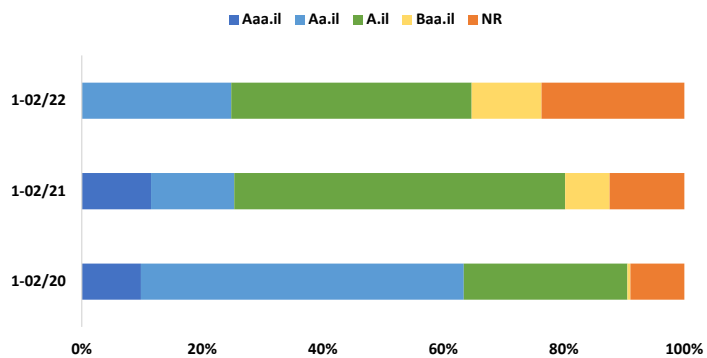


גיוון רחב של הנפקות בסדר גודל בינוי בסקטור העסקי. בחודש פברואר 2022 הסתכם היקף ההנפקות של חברות בסקטור העסקי שאינן חברות נדל"ן ובינוי בכ-1.4 מיליארד ש"ח, בדומה לפברואר 2021. המנפיקים בסקטור זה הם מתחומים מגוונים בעיקר בסקטור השירותים, האנרגיה הירוקה, המימון החוץ בנקאי והליסינג. ההנפקות הבולטות בסקטור זה כללו את ג'נריישן קפיטל בע"מ עם כ-0.5 מיליארד ש"ח, אלקטרה מוצרי צריכה בע"מ עם כ-0.25 מיליארד ש"ח. ואלדן תחבורה בע"מ בתחום הרכב והליסינג, עם כ-0.2 מיליארד ש"ח.

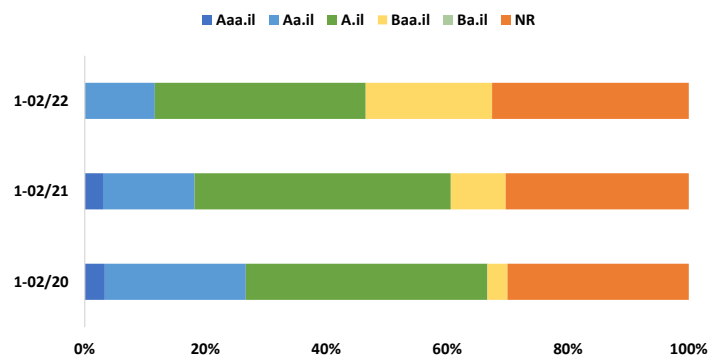
עלייה בשיעור ההנפקות (במונחי ערך נקוב) שאינן מדורגות או בקבוצת הדירוג הנמוכה ממשיכה לבטא שיפור בנגישות מנפיקים לשוק ההנפקות. חודשים ינואר-פברואר 2022 אופיינו במיעוט מנפיקים גדולים בסקטור נדל"ן ובינוי ובסקטור העסקי שאינו נדל"ן. כמו כן, חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כ-25% מהערך הנקוב (25% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-0% בקבוצת הדירוג Aaa.il) שהונפק במצטבר מתחילת שנת 2022, זאת בדומה לחודשים ינואר-פברואר 2021 (14% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-11% בקבוצת הדירוג Aaa.il) ולעומת 63% בינואר-פברואר 2020 (54% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-10% בקבוצת הדירוג Aaa.il). בנוסף לכך, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים עלה והיווה כ-33% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-פברואר 2022, לעומת שיעור של כ-30% בתקופה המקבילה בשנת 2021 ו-2020. העלייה במספרם של המנפיקים הלא מדורגים ובשיעורם מסך המנפיקים, נובעת מהתשואות והמרווחים הנמוכים יחסית בשוק האג"ח הקונצרני ומהעלייה בתיאבון הסיכון בשוק.

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 וכאלה 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 בודדו 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>