

# סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

אוגוסט 2023

## אנשי קשר:

לידור אוזן, אנליסט  
[lidor.u@midroog.co.il](mailto:lidor.u@midroog.co.il)

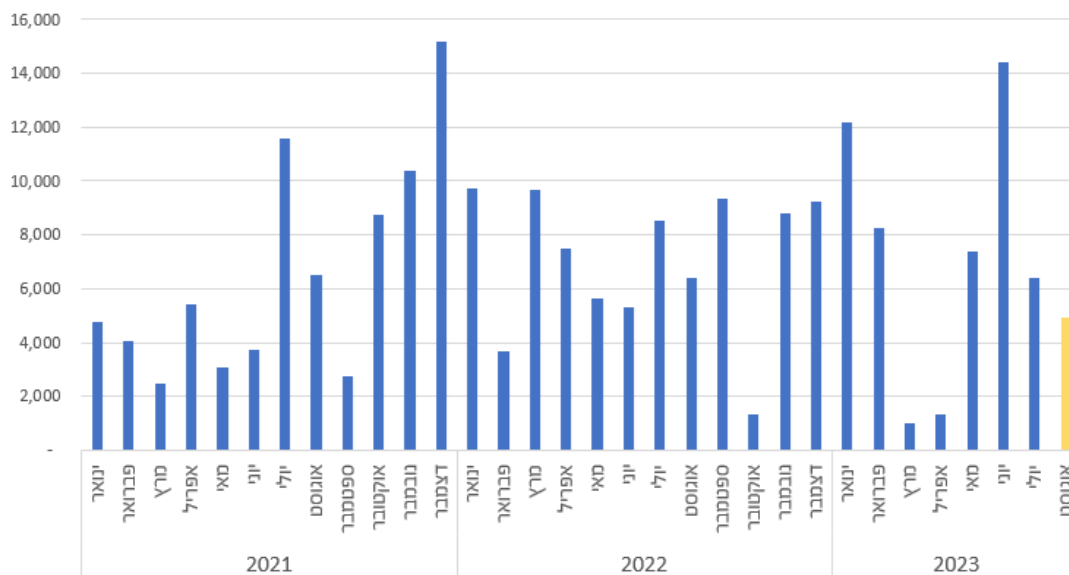
אביאור דגן, אנליסט בכיר  
[avior.dagan@midroog.co.il](mailto:avior.dagan@midroog.co.il)

מוטי ציטרין, סמנכ"ל  
ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים  
[moty.c@midroog.co.il](mailto:moty.c@midroog.co.il)

## סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש אוגוסט 2023<sup>1</sup>

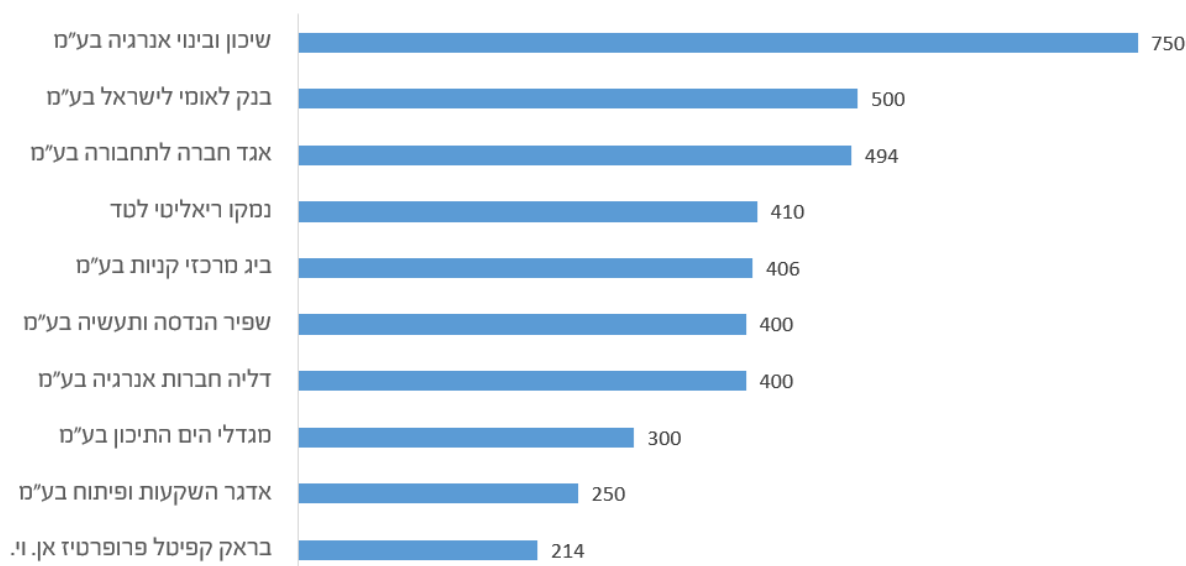
- » **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש אוגוסט 2023 הסתכם בכ-4.9 מיליארד ₪ ע.ג.**, בהשוואה לכ-6.4 מיליארד ₪ ע.ג. באוגוסט 2022 וכ-6.5 מיליארד ₪ ע.ג. באוגוסט 2021, המשקפים קיטון של כ-23% וכ-24%, בהתאמה.
- » **בחודשים ינואר-אוגוסט 2023 הסתכם היקף ההנפקות המצטבר של אג"ח קונצרני בכ-55.9 מיליארד ₪ ע.ג.** בדומה להיקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-אוגוסט 2022 שעמד על כ-56.4 מיליארד ₪ ע.ג., וכ-41.6 מיליארד ₪ ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2021. **בנטרול הסקטור הפיננסי**, הסתכם היקף ההנפקות מתחילת השנה בכ-37.7 מיליארד ₪ ע.ג. לעומת כ-36.8 מיליארד ₪ ע.ג. בתקופה המקבילה אשתקד, המשקף גידול של כ-2%.
- » **במהלך חודש אוגוסט 2023, היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי הסתכם בכ-2.2 מיליארד ₪ ע.ג.**, לעומת כ-3.5 מיליארד ₪ ע.ג. באוגוסט 2022 המשקף קיטון של כ-38%.
- » **ראוי לציין, כי בחודשים ינואר-אוגוסט 2023 חלה עלייה משמעותית בשיעור המנפיקים שגייסו בדרך של הרחבת סדרה באמצעות הקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.**
- » **על רקע סביבה מאקרו-כלכלית מאתגרת, המתאפיינת בסביבת הריבית ובסביבת האינפלציה הגבוהות, אשר משליכות על הסיכון במשק, בחודשים ינואר-אוגוסט 2023 חלה ירידה משמעותית בערך הנקוב שגייסו מנפיקים לא מדורגים**, כאשר חלקו של הערך הנקוב הלא מדורג היווה כ-8% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק, בהשוואה לכ-16% בתקופה המקבילה אשתקד. כמו כן, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-24% מסך המנפיקים בחודשים ינואר-אוגוסט 2023, לעומת שיעור של כ-34% בתקופה המקבילה אשתקד.

**תרשים 1: סך היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים 2021-2023, במיליוני ₪ ע.ג.**



<sup>1</sup> הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקדונות ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"ה עד לתאריך 28.08.2023.

**תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש אוגוסט 2023, במיליוני ₪ ע.ג.**

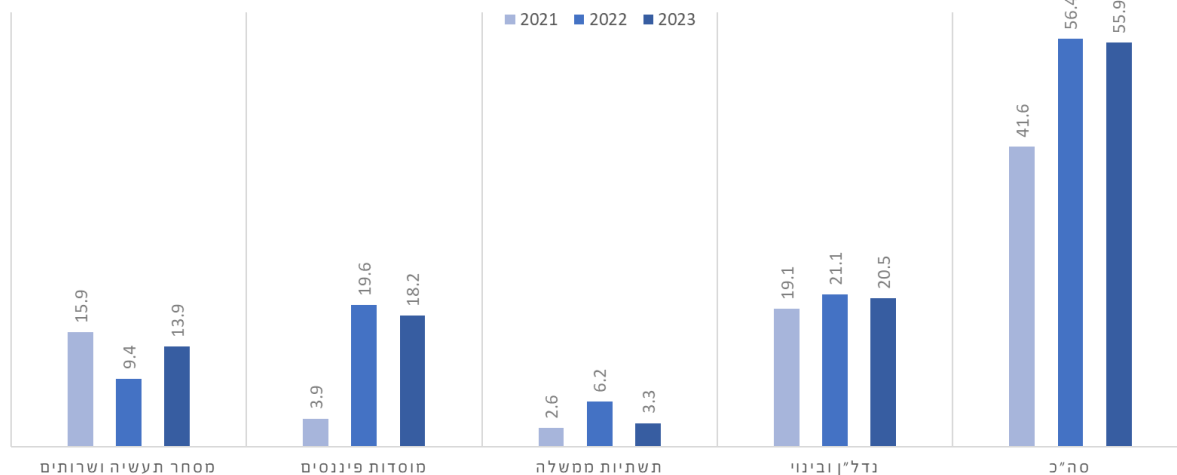


**היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש אוגוסט 2023 צפוי להסתכם בכ-4.9 מיליארד ₪ ע.ג., לעומת כ-6.4 מיליארד ₪ ע.ג. באוגוסט 2022 וכ-6.5 מיליארד ₪ ע.ג. באוגוסט 2021;** בחודש אוגוסט 2023 חל קיטון של כ-23% בהיקף הנפקות של אג"ח קונצרני בהשוואה לאוגוסט 2022. הקיטון בהיקף הנפקות בחודש החולף לעומת חודש אוגוסט 2022 נובע מירידה בהיקף הנפקות בסקטור הנדל"ן וכן מהיקף גיוס משמעותי של חברת החשמל, בסך כולל של כ-2.1 מיליארד ₪ ע.ג. שהיה בחודש אוגוסט 2022.

על אף סביבה מאקרואכלית מאתגרת הכוללת, בין היתר, רמות ריבית ואינפלציה גבוהות, יחד עם עליית הסיכון במשק, חברות מובילות במשק מציגות חוסן פיננסי והתאמה לתנאי השוק השוררים. ראוי לציין, כי היכולת לגייס כספים בהיקפים משמעותיים בחודשים האחרונים, הביאה להתאוששות משמעותית בהיקף הנפקות המצטבר מתחילת השנה (ינואר-אוגוסט), כאשר היקף הנפקות עומד על כ-55.9 מיליארד ₪ ע.ג., לעומת היקף הנפקות המצטבר של כ-56.4 מיליארד ₪ ע.ג. בחודשים ינואר-אוגוסט 2022, ומשקף ירידה של כ-1% בלבד. בניטרול הסקטור הפיננסי, הסתכם היקף הנפקות מתחילת השנה בכ-37.7 מיליארד ₪ ע.ג. לעומת כ-36.8 מיליארד ₪ ע.ג. בתקופה המקבילה אשתקד, ומשקף גידול מתון של כ-2%.

בדומה לחודש אוגוסט 2022, החודש לא נרשמו גיוסים משמעותיים בסקטור הפיננסי, מלבד הנפקה של בנק לאומי שהנפיק אגרות חוב צמודות אשראי ברצף מוסדי בסך של כ-0.5 מיליארד ₪ ע.ג.. בין הנפקות הבולטות החודש נמנו: שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ עם היקף גיוס של כ-750 מיליון ₪ ע.ג., נמקו ריאליטי עם היקף גיוס של כ-410 מיליון ₪ ע.ג. וביג מרכזי קניות עם היקף גיוס של כ-406 מיליון ₪ ע.ג.. מספר המנפיקים בחודש אוגוסט 2023 עמד על 19, וזאת בהשוואה ל-22 מנפיקים בחודש אוגוסט 2022. בשוק האג"ח הקונצרני הסחיר, נרשם החודש מנפיק חדש אחד בלבד - שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ.

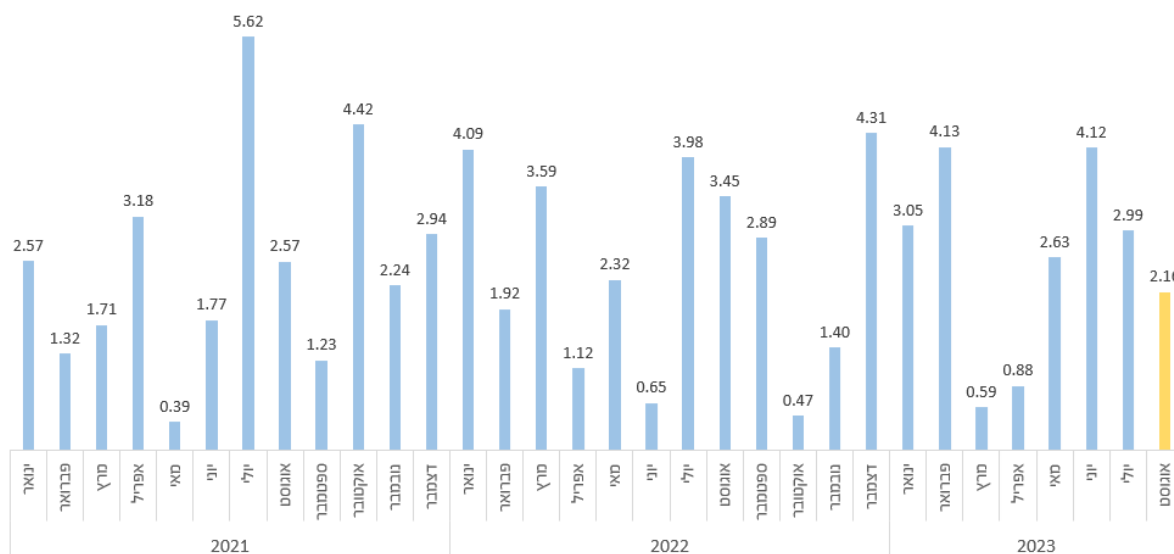
**תרשים 3: הנפקות אנ"ח קונצרני לפי סקטורים בחודשים ינואר-אוגוסט 2021-2023, במיליארדי ש"ע.**



**קיטון בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש אוגוסט 2023, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד;** בחודש אוגוסט 2023 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ-2.2 מיליארד ש"ע, בהשוואה לכ-3.5 מיליארד ש"ע. באוגוסט 2022 - **קיטון של כ-38%**, ולעומת כ-2.6 מיליארד ש"ע. באוגוסט 2021. **חודש אוגוסט השנה התאפיין בפיזור נמוך של מנפיקים בסקטור נדל"ן ביחס לאוגוסט 2022**, וקיים הבדל בהיקף הגיוס הממוצע, שכן חודש אוגוסט 2023 התאפיין בהיקף גיוס ממוצע נמוך יותר ביחס לאוגוסט 2022. בין המנפיקים הבולטים החודש בסקטור הנדל"ן נמנו חברת נמקו ריאליטי בע"מ וחברת ביג מרכזי קניות בע"מ, עם היקף גיוס של כ-0.4 מיליארד ש"ע. כ"א.

בשל סביבת הריבית, המלווה באינפלציה גבוהה ותנאי שוק מאתגרים, מתחילת שנת 2023 (ינואר-אוגוסט), היקף הגיוסים המצטבר של החברות בסקטור נדל"ן ובינוי, **רשם קיטון של כ-3% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2022**, כשהיקף ההנפקות המצטבר בסקטור נדל"ן ובינוי מאז תחילת שנת 2023 הסתכם בכ-20.5 מיליארד ש"ע. לעומת כ-21.1 מיליארד ש"ע. בתקופה המקבילה בשנת 2022.

**תרשים 4: היקף הנפקות סקטור נדל"ן ובינוי בשוק החוב הקונצרני בשנים 2021-2023 (במיליארדי ש"ע.)**



**עלייה בשיעור המנפיקים שגייסו אגרות חוב בדרך של הקצאה פרטית לגופים מוסדיים; כ-36% ממספר המנפיקים בחודשי ינואר-אוגוסט 2023, הנפיקו באמצעות הנפקה פרטית לגופים מוסדיים, לעומת כ-14% וכ-18% בתקופה המקבילה בשנים 2021 ו-2022, בהתאמה. עלייה זו מוסברת באמצעות השינוי בתנאי השוק, בשל עליית סביבת הריבית בחודשים האחרונים והצורך של המנפיקים לגייס חוב בצורה מהירה יחסית.**

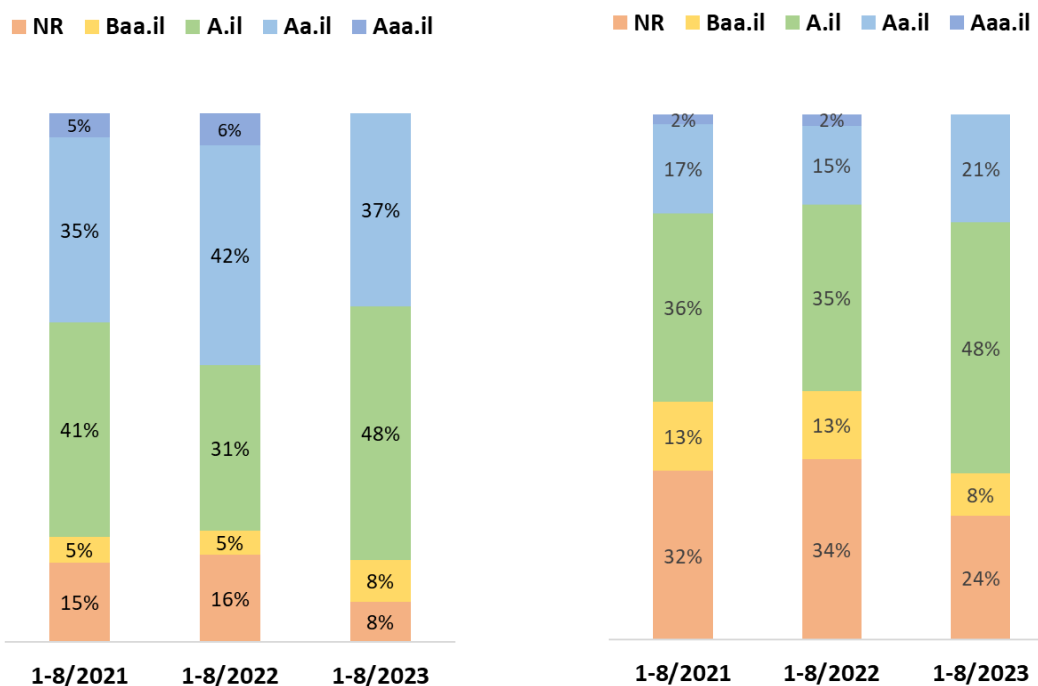
**ירידה בערך הנקוב שגייסו מנפיקים לא מדורגים בהשוואה לשנים הקודמות; פרופיל איכות האשראי במונחי מספר מנפיקים ובמונחי ע.ג. שהונפק, בניטרול מוסדות פיננסיים, מצביע על מגמה זהה בחלקם היחסי של המנפיקים וההנפקות, בדירוגים גבוהים יחסית בחודשים ינואר-אוגוסט 2023, בהשוואה לשנים 2021 ו-2022 וכן על ירידה בשיעור המנפיקים וסך הערך הנקוב שאינו מדורג. בהתאם לכך, מתחילת שנת 2023, כ-21% מהמנפיקים נמצאו בקבוצות הדירוג הגבוהות Aa.il-Aaa.il לעומת כ-17% בתקופה המקבילה בשנת 2022 וכ-19% בשנת 2021. סך ע.ג. שהונפק בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו - כ-37% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023 לעומת כ-48% וכ-40% לתקופה המקבילה בשנים 2021 ו-2022, בהתאמה.**

**על רקע עליית הסיכון במשק, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-24% מסך המנפיקים מתחילת שנת 2023, זאת בהשוואה לשיעור של כ-34% בתקופה המקבילה אשתקד. סך הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-8% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023, לעומת כ-16% בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה המשמעותית במספרם של המנפיקים הלא מדורגים ובשיעורם מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת 2023, נובעת מהרעה בתנאי השוק ומסביבת ריבית גבוהה אשר מגבילה את נגישותם של המנפיקים שאינם מדורגים לשוק ההון.**

**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 נירות 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 ביעוץ פיננסי או ביעוץ 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 כשלה 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 אמינים ומדיקים. 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 אמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקף 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 מאי 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 מאי 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 מאירוע 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](http://www.midroog.co.il).