

# סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

פברואר 2024








## אנשי קשר:

יוסי יונה, אנליסט  
[yosi.y@midroog.co.il](mailto:yosi.y@midroog.co.il)

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

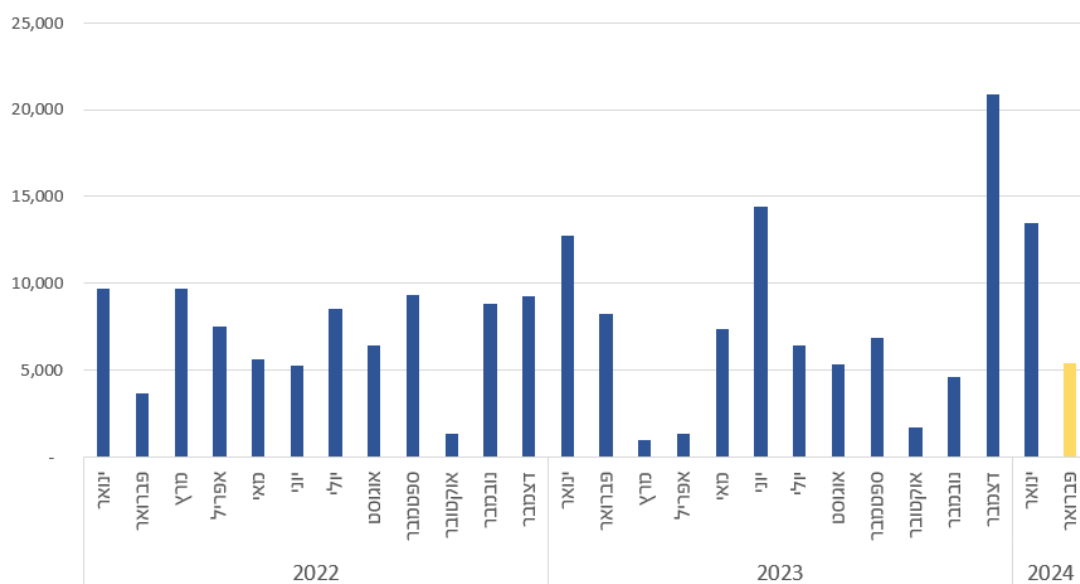
מוטי ציטרין, סמנכ"ל  
ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים  
[moty.c@midroog.co.il](mailto:moty.c@midroog.co.il)

## סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש פברואר 2024<sup>1</sup>

-  **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש פברואר 2024 צפוי להסתכם בכ-5.4 מיליארד ש"ח**, זאת בהשוואה לכ-8.2 מיליארד ש"ח. שהונפקו בפברואר 2023, המשקפים ירידה של כ-34%, אולם בהשוואה לכ-3.7 מיליארד ש"ח. שהונפקו בפברואר 2022, מגולם גידול של כ-60%.
-  **בחודשים ינואר-פברואר 2024 הסתכם היקף ההנפקות בשוק הקונצרני בכ-18.9 מיליארד ש"ח**, זאת בהשוואה לכ-21.0 מיליארד ש"ח. שהונפקו בתקופה המקבילה בשנת 2023, קיטון של כ-10%. בניטרול הסקטור הפיננסי (בנקים, חברות ביטוח וחברות כרטיסי אשראי), הסתכם היקף ההנפקות מתחילת השנה בכ-15.7 מיליארד ש"ח. לעומת כ-13.8 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2023, גידול של כ-14%.
-  **בחודש פברואר 2024 לא התבצעו הנפקות מצד הסקטור הפיננסי**, זאת בשונה מחודש פברואר 2023, במסגרתו גייסו הבנקים וחברות הביטוח סך של כ-1.5 מיליארד ש"ח.
-  **בחודש פברואר 2024 עיקר ההנפקות היו בסקטור נדל"ן ובינוי אשר היווה כ-78% מסך ההנפקות**, זאת לעומת חודש פברואר 2023 - בו היווה סקטור הנדל"ן כ-50% מסך הגיוסים.
-  **בין הנפקות החוב הבולטות בפברואר 2024 נמנו חברת מליסרון בע"מ עם גיוס כולל בסך של כ-1.36 מיליארד ש"ח**, לייטסטון אנטרפרייז לימיטד עם גיוס בסך של כ-0.65 מיליארד ש"ח. ואלבר שירותי מימונית בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.53 מיליארד ש"ח.
-  **גידול בהיקף ההנפקות המצטברות בסקטור נדל"ן ובינוי בהשוואה לחודשים ינואר-פברואר 2023**; בחודשים ינואר-פברואר 2024 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ-9.2 מיליארד ש"ח. והיווה כ-49% מסך ההנפקות, זאת בהשוואה לסך של כ-7.2 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-פברואר 2023, אשר היווה כ-34% מסך ההנפקות.
-  **עלייה בחלקם היחסי של המנפיקים וההנפקות בדירוגים גבוהים מתחילת שנת 2024**; בחודשים ינואר-פברואר 2024, כ-19% מהמנפיקים נמצאו בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il, בהשוואה לכ-16% מהמנפיקים בחודשים ינואר-פברואר 2023. חלקו של הערך נקוב שהונפק בקבוצת דירוג Aa.il-Aaa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו, כ-46% מסך הערך הנקוב שהונפק בחודשים ינואר-פברואר 2024, בהשוואה לכ-26% בתקופה המקבילה אשתקד, וכ-25% בפברואר 2022.

<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"י עד לתאריך 26.02.2024.

**תרשים 1: סך היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים 2022-2024, במיליוני ש"ח.**



**היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש פברואר 2024 צפוי להסתכם בכ-5.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-8.2 מיליארד ש"ח בפברואר 2023 וכ-3.7 מיליארד ש"ח בפברואר 2022;** בחודש פברואר 2024 נרשמו הנפקות אג"ח קונצרני בהיקף של כ-5.4 מיליארד ש"ח, המשקפות ירידה של כ-34% ביחס לפברואר 2023, בין היתר, כתוצאה מגיוסי שיא שנרשמו בחודשים דצמבר 2023 וינואר 2024, וזאת למרות הערכת מידרוג, שתקופה זו מאופיינת במידה גבוהה של אי-ודאות בנוגע להתפתחות המלחמה והשלכותיה הכלכליות. להרחבה בנושא ראו דוח מיוחד "השלכות מלחמת חרבות ברזל" על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג?<sup>2</sup>

**סקטור נדל"ן ובינוי המשיך להיות הסקטור המוביל בגיוסי הנפקות והיווה כ-78% מהיקף סך הנפקות בחודש פברואר 2024;** בשונה מהתקופה המקבילה בשנים עברו, בהם היווה סקטור הנדל"ן סך של כ-50%-52% בחודשי פברואר 2023 ו-2022, בהתאמה.

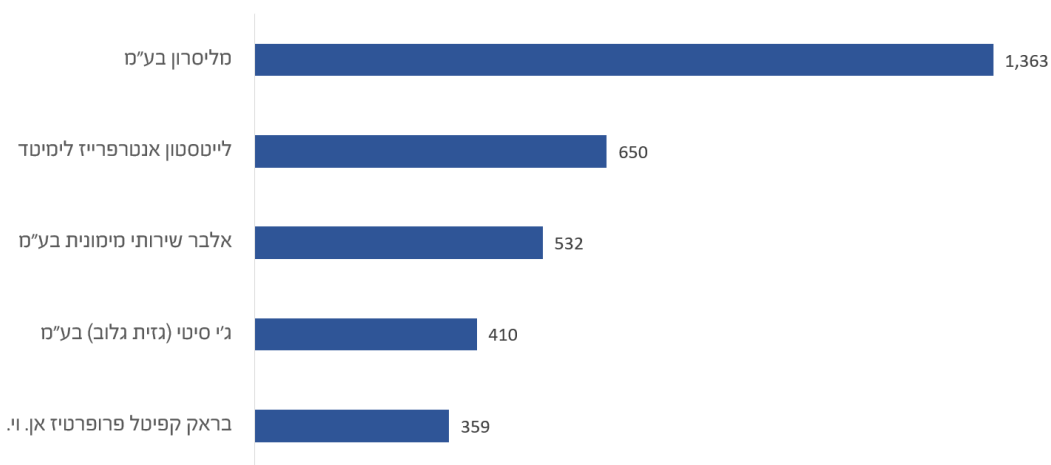
**בין הנפקות הבולטות החודש נמנו מליסרון בע"מ עם גיוס כולל בסך של כ-1.4 מיליארד ש"ח, לייטסטון אנטרפרייז לימיטד עם גיוס בסך של כ-650 מיליון ש"ח, ואלבר שירותי מימונית בע"מ עם גיוס בסך של כ-532 מיליון ש"ח.**

**בחודש פברואר 2024 לא בוצעו הנפקות מצד הסקטור הפיננסי,** זאת בשונה מחודש פברואר 2023, בו גייסו הבנקים וחברות הביטוח סך של כ-1.5 מיליארד ש"ח. העדר גיוסי אג"ח בסקטור הפיננסי נובע, בין היתר, מהיקף גיוסים גבוה בקרב המערכת הבנקאית שנרשם בחודשים דצמבר 2023-ינואר 2024.

**בחודש פברואר 2024 לא בוצעו הנפקות גם בסקטור תשתיות וממשלה,** זאת לאחר שבחודש ינואר 2024 גייסה מקורות חברת מים בע"מ סך של כ-1.3 מיליארד ש"ח, אך בדומה לחודשים פברואר 2022 ופברואר 2023, בהם לא בוצעו גיוסים של חברות מסקטור תשתיות וממשלה גם כן.

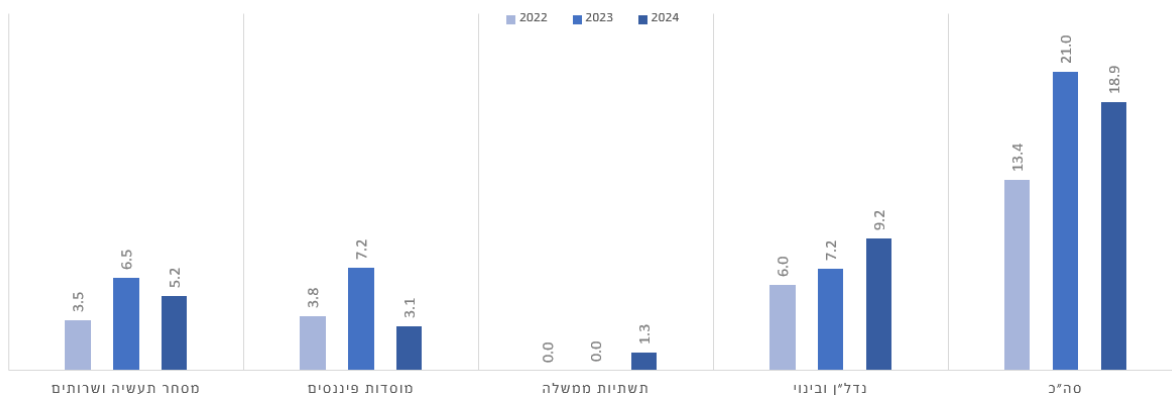
<sup>2</sup> "השלכות מלחמת חרבות ברזל על כושר החזר האשראי של מנפיקים מדורגים על ידי מידרוג - דו"ח מיוחד", אוקטובר 2023.

**תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש פברואר 2024, במיליוני ש"ע.**



**צמיחה עקבית במספר המנפיקים ביחס לתקופה המקבילה בשנים עברו;** מספר המנפיקים בחודש פברואר 2024 עמד על 25 מנפיקים, וזאת בהשוואה ל-24 מנפיקים בחודש פברואר 2023, ו-17 מנפיקים בחודש פברואר 2022.

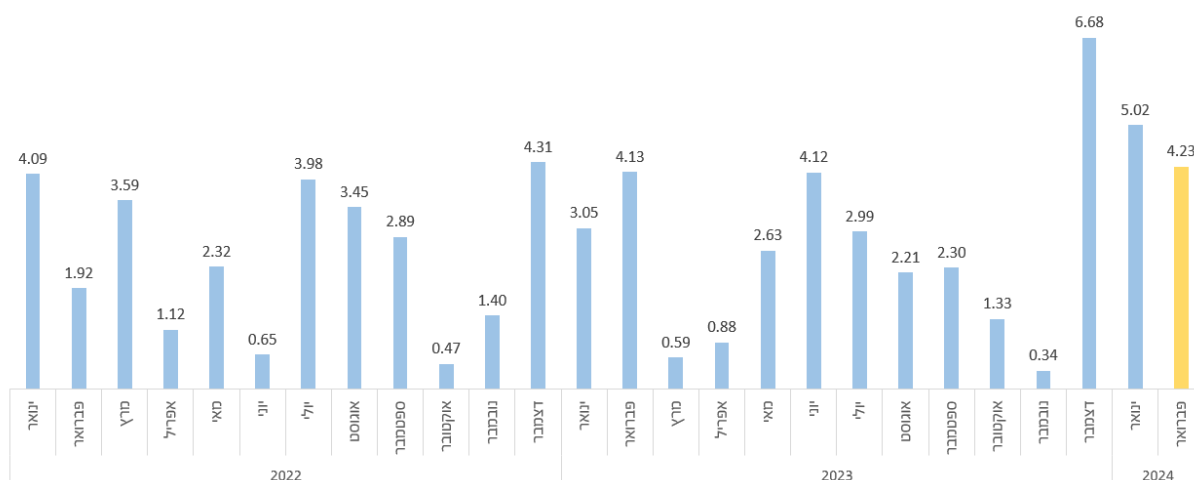
**תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרני לפי סקטורים בחודשים ינואר-פברואר 2022-2024, במיליארדי ש"ע.**



**סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להציג גידול משמעותי בהיקף ההנפקות המצטברות בהשוואה לחודשים ינואר-פברואר 2023;**

בחודשים ינואר-פברואר 2024 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ-9.2 מיליארד ש"ע, והיווה כ-49% מסך ההנפקות, זאת בהשוואה לסך של כ-7.2 מיליארד ש"ע. בחודשים ינואר-פברואר 2023, אשר היווה כ-34% מסך ההנפקות. על אף חוסר הוודאות בענף, המלווה בירידה בהיקף כוח העבודה אשר נובע מצמצום בהיקף העובדים הזרים ותנאי שוק מאתגרים, וברקע הערכות להמשך הורדת ריבית בנק ישראל, היווה סקטור זה מרכיב מרכזי בגיוסי החוב בחודשים האחרונים.

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

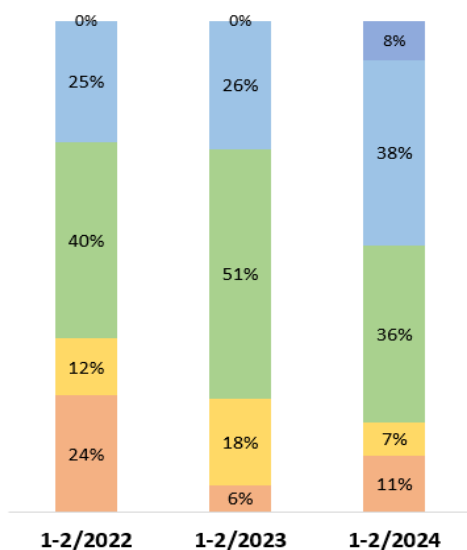


**עלייה בחלקם היחסי של המנפיקים וההנפקות בדירוגים גבוהים מתחילת שנת 2024;** פרופיל איכות האשראי במונחי מספר מנפיקים ובמונחי ערך נקוב שהונפק, בנטרול מוסדות פיננסיים, מצביע על עלייה בחלקם היחסי של המנפיקים וההנפקות בדירוגים גבוהים במהלך החודשים ינואר-פברואר 2024, זאת בהשוואה לתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2023. בהתאם לכך, בחודשים ינואר-פברואר 2024, כ-19% מהמנפיקים נמצאו בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il, בהשוואה לכ-16% מהמנפיקים בחודשים ינואר-פברואר 2023 ולכ-12% בתקופה המקבילה בשנת 2022. חלקו של הערך נקוב שהונפק בקבוצת דירוג Aa.il-Aaa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו, כ-46% מסך הערך הנקוב שהונפק בחודשים ינואר-פברואר 2024, בהשוואה לכ-26% בתקופה המקבילה אשתקד, ולכ-25% בפברואר 2022.

**תרשים 5: פילוח הנפקות לפי איכות האשראי (קבוצת דירוג ראשית) - בנטרול מוסדות פיננסיים**

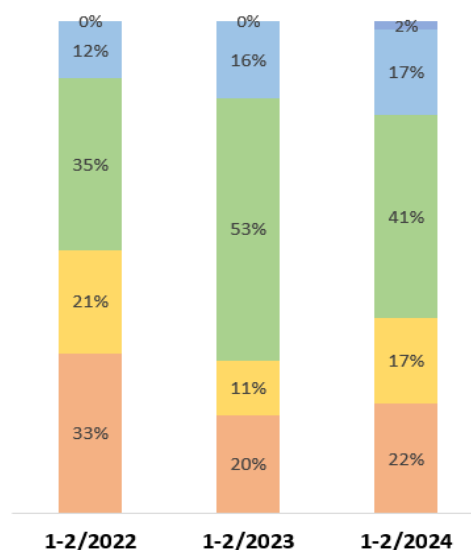
התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי ערך נקוב

NR Baa.il A.il Aa.il Aaa.il



התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי מספר מנפיקים

NR Baa.il A.il Aa.il Aaa.il



## © 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 כשלה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או 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 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 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).