

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

נובמבר 2021

אנשי קשר:

אביאור דגן, אנליסט

avior.dagan@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל, ראש תחום מוסדות פיננסיים

itay.navarra@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש נובמבר 2021¹

היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש נובמבר 2021 הסתכם בכ- 10.4 מיליארד ש"ח, בידי 23 מנפיקים שונים, בהשוואה לכ- 3.1 מיליארד ש"ח. שהונפקו בנובמבר אשתקד, ולעומת כ-2.1 מיליארד ש"ח. שהונפקו בנובמבר 2019. **בנק דיסקונט לישראל, עם הנפקות אג"ח, כתב התחייבות נדחה מסוג COCO ונע"מ, בסך של כ- 4.4 מיליארד ש"ח ע.ג. אחראי לכ- 40%**

מהיקף הנפקות החודש.

בניטרול מוסדות פיננסיים, היקף הנפקות בחודש נובמבר 2021 הסתכם בכ-3.5 מיליארד ש"ח, לעומת 3.1 מיליארד ש"ח. בנובמבר 2020 ובהשוואה לכ- 2.1 מיליארד בנובמבר 2019. מכך, כ-2.3 מיליארד ש"ח. (כ-66%) הונפקו בידי חברות נדל"ן ובינוי לעומת כ-1.4 מיליארד ש"ח. (45%) בנובמבר 2020, ואילו כ-1 מיליארד ש"ח. בלבד הונפק בידי הסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי בהשוואה לכ-1.7 מיליארד ש"ח. אשתקד.

החודש בלבד בלטו 3 הנפקות של המערכת הבנקאית שגייסו במצטבר כ-6.9 מיליארד ש"ח, זאת בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד בה המערכת הבנקאית כלל לא גייסה.

בחודשים ינואר-נובמבר 2021 הסתכם היקף הנפקות של אג"ח קונצרניות בכ-63 מיליארד ש"ח, לעומת כ-49.4 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2020 - **עלייה של כ-28%** ולעומת כ-56.2 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2019. בניטרול מוסדות פיננסיים נרשמה מאז תחילת השנה **עלייה של כ-24%** בהיקף הנפקות לכ-48.8 מיליארד ש"ח. בהשוואה לכ-39.4 מיליארד ש"ח. אשתקד. **בתקופה זו חלה עלייה גם במספר המנפיקים שהסתכם, ללא מוסדות פיננסיים, ב-124 לעומת 105 בשנת 2020 ו-106 בשנת 2019.**

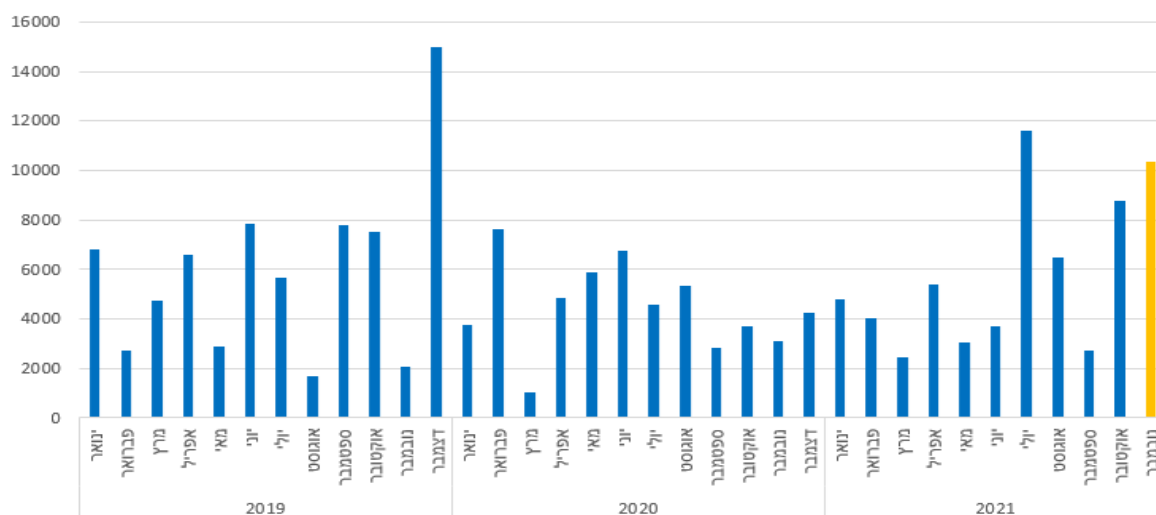
למעט הנפקות הבולטות של בנק דיסקונט ובנק לאומי, ההנפקה הבולטת בחודש נובמבר בוצעה על ידי אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ בהיקף של כ-0.6 מיליארד ש"ח, כאשר הנפקות הבאות אחריה היו קטנות יחסית, ובין המנפיקים הבולטים ניתן למנות את נאוויטס פטרוליום עם גיוס של כ-0.5 מיליארד ש"ח, ישרם השקעות ולייטסטון עם גיוס של כ-0.4 מיליארד ש"ח.

בחודשים ינואר-נובמבר 2021 חלה עלייה בשיעור המנפיקים הלא מדורגים ובערך הנקוב שהונפק ללא דירוג, חלקם של המנפיקים שאינם מדורגים מתוך סך המנפיקים שגייסו אג"ח בתקופה זו עמד על 30% לעומת שיעור של 19% בתקופה המקבילה אשתקד ו-25% בתקופה המקבילה בשנת 2019. חלקו של הערך הנקוב הלא מדורג היווה כ-15% מהערך הנקוב שהונפק בתקופה, לעומת 5%-10% בתקופה המקבילה בשנים 2020 ו-2019, בהתאמה. יש לציין עוד כי 45% מהערך הנקוב שהונפק ללא דירוג הובטח בשעבודים מטריאליים על סוגים שונים של נכסים, זאת לעומת שיעור של 40% בתקופה המקבילה בשנת 2020 ו-64% בשנת 2019. בחודש נובמבר 2021 לבדו הסתכם היקף הערך הנקוב שאינו מדורג בכ-0.5 מיליארד ש"ח, בידי 8 מנפיקים, זאת לעומת היקף גיוס של כ-0.3 מיליארד ש"ח ע.ג. בידי 6 מנפיקים בחודש המקביל אשתקד.

¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקדונות. מסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"ה עד לתאריך 30.11.2021.

² הנתונים בסקירה זו אינם כוללים הנפקות בינלאומיים למשקיעים מוסדיים של כתבי התחייבות נדחים מסוג COCO בסך של 1.0 מיליארד דולר ע"י בנק הפועלים באוקטובר 2021 ובסך של כ-0.6 מיליארד דולר על ידי בנק מזרחי טפחות במרץ 2021.

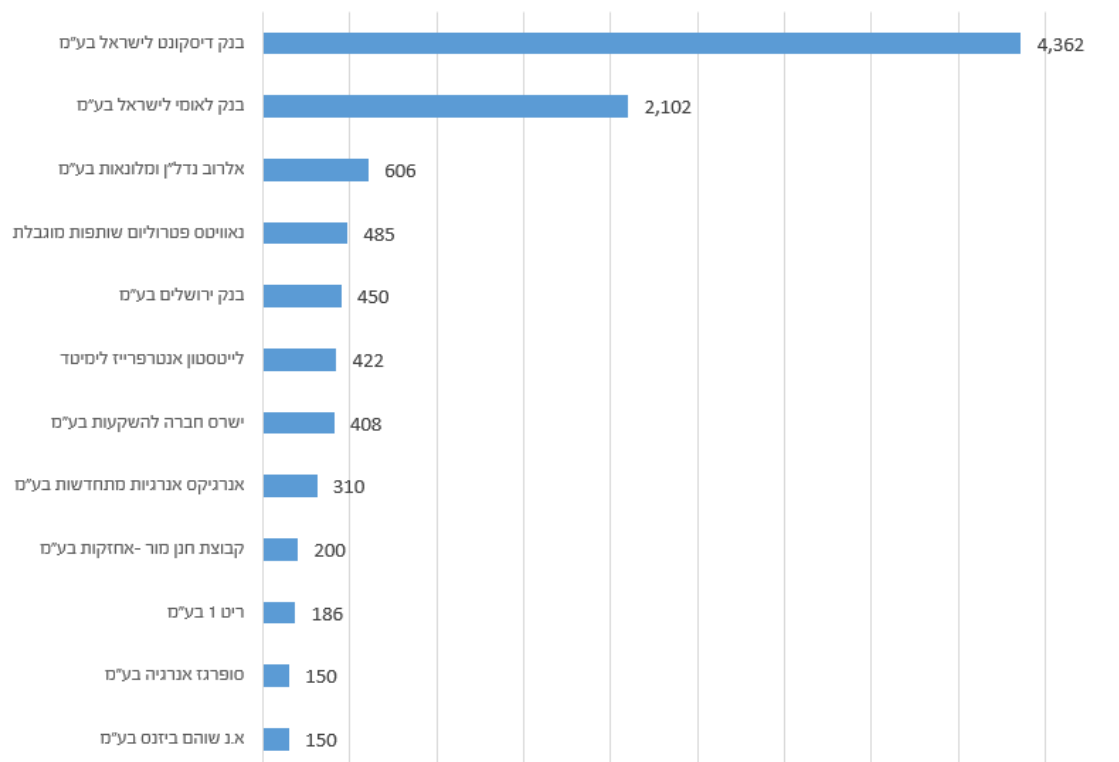
תרשים 1: סך היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים 2019-2021, במיליוני ש"ח ערך נקוב



הגידול בהיקף ההנפקות בחודש החולף הוביל בידי המגזר הפיננסי, אולם מתחילת השנה הסקטור העסקי הוביל את הגידול בהנפקות. היקף ההנפקות בנובמבר 2021 הסתכם בכ- 10.4 מיליארד ש"ח. בהשוואה לכ- 3.1 מיליארד ש"ח. בנובמבר 2020. העלייה החדה בהיקף ההנפקות נבעה ברובה מההנפקה של בנק דיסקונט בסך כ- 4.4 מיליארד ש"ח. שריכזה את עיקר ההנפקות של הסקטור הפיננסי (בנקים, ביטוח וכרטיסי אשראי) בחודש זה. בניטרול הנפקות של המערכת הפיננסית, היקף ההנפקות היה בדומה לחודש נובמבר אשתקד, והסתכם בכ- 3.5 מיליארד ש"ח. מגזר נדל"ן ובינוי אחראי להיקף גיוסים של כ- 2.1 מיליארד ש"ח. בהשוואה לכ- 1.4 מיליארד ש"ח. בנובמבר אשתקד. **החודש בלטו 3 הנפקות של המערכת הבנקאית שגייסו במצטבר כ- 6.9 מיליארד ש"ח.** זאת בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד בה המערכת הבנקאית לא גייסה כלל. בסקטור העסקי שאינו נדל"ן (חברות שירותים ומסחר) גויסו בחודש זה כ- 1 מיליארד ש"ח. כמחצית מכך הנפקה של נאוויטס פטרוליום, זאת בהשוואה לכ- 1.7 מיליארד ש"ח. בנובמבר אשתקד.

למעט ההנפקות של המערכת הבנקאית, ההנפקה הבולטת בחודש זה בוצעה על ידי אלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ בהיקף של כ- 0.6 מיליארד ש"ח. יתר ההנפקות החודש היו נמוכות יחסית בהיקפן, כשהגדולות בהן היו 485 מיליון ש"ח. בידי נאוויטס פטרוליום, כ- 422 מיליון ש"ח. בידי לייטסטון וכ- 408 מיליון ש"ח. בידי ישרם השקעות. **בחודש נובמבר הניפיקו כ- 23 מנפיקים שונים, בהשוואה לכ- 19 מנפיקים בנובמבר אשתקד.**

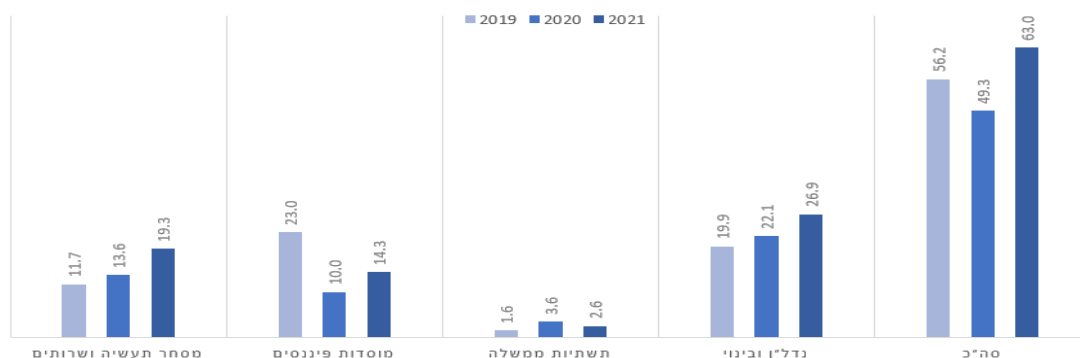
תרשים 2: הנפקות בולטות בנובמבר 2021, במיליוני ש"ח ערך נקוב



גידול של כ-24% בהיקף הגיוסים בסקטור העסקי בחודשים ינואר-נובמבר 2021 ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, שגם בה נרשם גידול משמעותי של 19%. במצטבר בחודשים ינואר-נובמבר 2021 הסתכם היקף ההנפקות בשוק הקונצרני בכ-63 מיליארד ש"ח. בהשוואה לכך- בכ-49.4 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2020 - גידול של כ-28% לעומת התקופה המקבילה בשנת 2020, ולעומת כ-56.2 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2019. בניטרול הסקטור הפיננסי (בנקים, חברות ביטוח וחברות כרטיסי אשראי), הסתכם היקף ההנפקות מתחילת השנה בכ-48.8 מיליארד ש"ח, לעומת כ-39.4 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2020 - גידול של כ-24%, וכ-33.2 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2019.

הגידול בהנפקות מאז תחילת השנה בניטרול הסקטור הפיננסי נבע בעיקר מסקטור מסחר ושירותים ללא נדל"ן ובינוי, שבו נרשמה עלייה בשיעור של כ-26% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. סקטור נדל"ן ובינוי רשם גידול של כ-22% בהיקף הגיוסים. היקף הגיוסים של מוסדות פיננסיים הסתכם בכ-14.2 מיליארד ש"ח. בתקופה זו, בהשוואה לכך- 10.9 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה שנת 2020 וכ-26.9 מיליארד ש"ח. בשנת 2019, שהייתה חריגה יחסית בהיקף הגיוסים של הבנקים.

תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרני לפי סקטורים ראשיים: בחודשים ינואר-נובמבר 2019-2021, במיליארדי ש"ח ערך נקוב



גידול בהנפקות הסקטור העסקי בהובלת חברות האחזקה, הליסינג והמימון החוץ בנקאי. כאמור הסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי הוביל את הגיוסים בשנת 2021 בחודשים ינואר- נובמבר, עם היקף של כ- 22 מיליארד ש"ח, לעומת כ-17.4 מיליארד ש"ח. וכ-13.3 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנים 2020 ו-2019, בהתאמה. הענפים שבלטו בגידול בגיוסים בשנה זו הם חברות האחזקה עם גיוסים של כ-4.3 מיליארד ש"ח, לעומת כ-1.5 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד, המגייסות הובלטות הן קבוצת דלק (כ-1.1 מיליארד ש"ח), החברה לישראל (כ-0.75 מיליארד ש"ח) וארון רבוע כחול (כ-0.66 מיליארד ש"ח). תחומים נוספים שבלטו בגידול הגיוסים בתקופה ינואר-נובמבר 2021: חברות הליסינג והרכב שגייסו כ-2.0 מיליארד ש"ח. לעומת כ-0.6 מיליארד ש"ח. בלבד בשנה הקודמת; חברות מימון חוץ בנקאי הגדילו את היקף הגיוסים מכ-1.8 מיליארד ש"ח. בשנת 2020 לכ-2.7 מיליארד ש"ח. השנה וחברות אנרגיה ירוקה שהגדילו את היקף ההנפקות מכ-1.1 מיליארד ש"ח. אשתקד לכ-2.4 מיליארד ש"ח. השנה. מנגד, נרשמה ירידה בקרב חברות תעשייה, שלא גייסו כלל השנה עד כה, לעומת כ-2.0 מיליארד ש"ח. שגייסו באותה תקופה בשנת 2020.

סקטור נדל"ן ובינוי מציג גידול נאה בהיקף ההנפקות שנבע מגיוס בולט וגדול במיוחד של קבוצת עזריאלי. סקטור נדל"ן ובינוי רשם גיוסים של כ-27 מיליארד ש"ח. בתקופה ינואר-נובמבר 2021, בהשוואה לכ-22.1 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2020 - גידול של כ-22%, וכ-19.9 מיליארד ש"ח. באותם חודשים בשנת 2019. יש לציין בשנה זו הנפקה חריגה בהיקף של קבוצת עזראלי, בסך של כ-3.6 מיליארד ש"ח, היא שתרמה לגידול בהיקף הנפקות הסקטור.

תרשים 4: סקטור נדל"ן ובינוי - היקף גיוסים חודשיים 2019-2021 (במיליוני ע"ג)



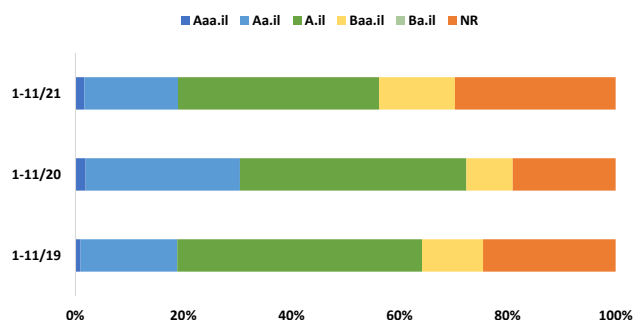
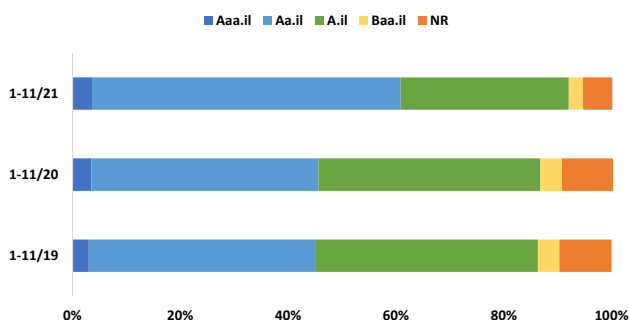
עלייה חדה בשיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ועלייה בערך הנקוב שגייסו מנפיקים לא מדורגים בהשוואה לשנים הקודמות. פרופיל איכות האשראי במונחי מספר מנפיקים ובמונחי ערך נקוב שהונפק, בניטרול מוסדות פיננסיים, מצביע על ירידה בחלקם היחסי של המנפיקים וההנפקות בדירוגים גבוהים יחסית בשנת 2021, בהשוואה לשנים 2019 ו-2020 ועל עלייה בשיעור המנפיקים והערך הנקוב שאינו מדורג. כך, בתקופה ינואר-נובמבר 2021 כ-17% מהמנפיקים נמצאו בדירוג גבוה יחסית בקבוצת ה-Aa.il לעומת שיעור של 29% מהמנפיקים בתקופה המקבילה בשנת 2020 ושיעור של 18% באותה תקופה בשנת 2019. חלקו של הערך הנקוב שהונפק בקבוצת דירוג Aa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו, כ-38% מסך הערך הנקוב שהונפק לעומת כ-57% בתקופה המקבילה בשנת 2020 ו-42% בשנת 2019.

בד בבד, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים עלה והיווה כ-30% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-נובמבר 2021, לעומת שיעור של 19% בתקופה המקבילה בשנת 2020 ושיעור של 25% בשנת 2019. העלייה במספרם של המנפיקים הלא מדורגים ובשיעורם מסך המנפיקים, נובעת מהתשואות והמרווחים הנמוכים יחסית בשוק האג"ח הקונצרני, מהעלייה בתיאבון הסיכון בשוק וכן מגידול כללי במספר המנפיקים. חלקו של הערך הנקוב שאינו מדורג נמוך יותר משיעורם של מנפיקים אלו בשל סכומי הנפקות נמוכים יחסית, והוא היווה כ-15% מסך הערך הנקוב שהונפק בתקופה ינואר-נובמבר 2021, לעומת כ-5% בתקופה המקבילה בשנת 2020 וכ-10% בשנת 2019. יש לציין עוד כי 45% מהערך הנקוב שהונפק ללא דירוג הובטח בשעבודים מטריאליים על סוגים שונים של נכסים, זאת לעומת שיעור של 40% מהיקף ההנפקות שאינן מדורגות בתקופה המקבילה בשנת 2020 ושיעור של 64% בשנת 2019.

תרשים 5: פילוח ההנפקות 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 וכאולה 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 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 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>