

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

מאי 2023

אנשי קשר:

לידור אוזן, אנליסט
lidor.u@midroog.co.il

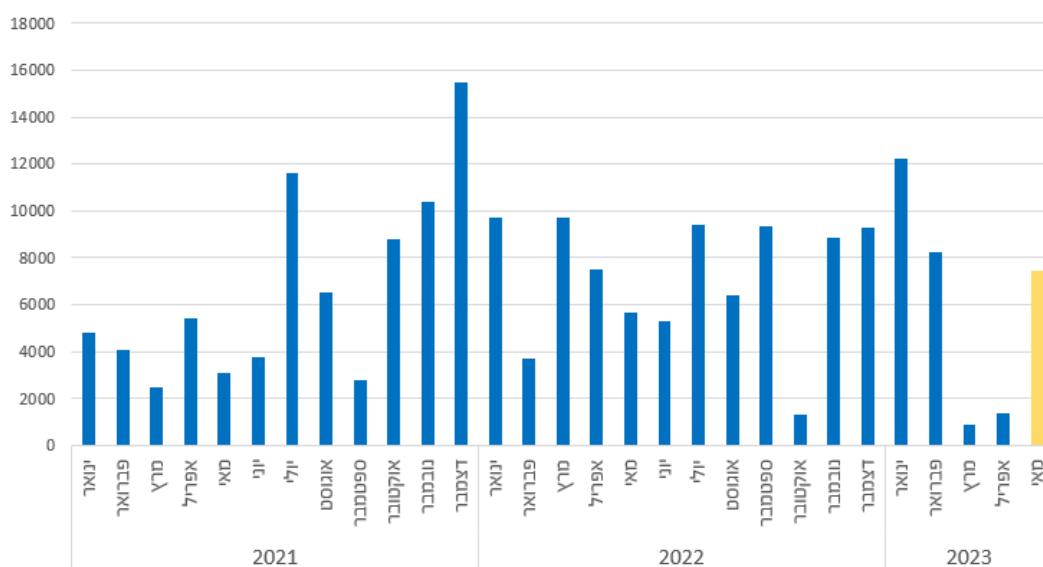
אביאור דגן, אנליסט
avior.dagan@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסים
itay.navarra@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש מאי 2023¹

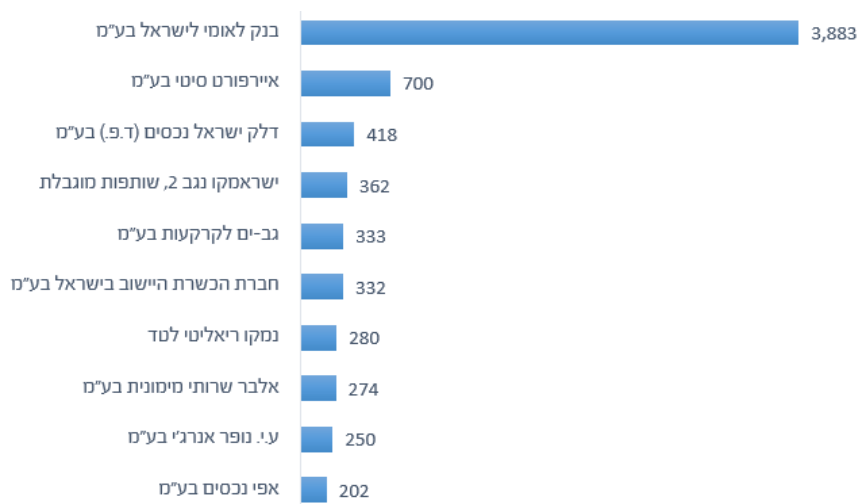
- » **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש מאי 2023 הסתכם בכ-7.4 מיליארד ₪ ע.ג.**, בידי 15 מנפיקים שונים בהשוואה לכ-5.6 מיליארד ₪ ע.ג. במאי 2022, **גידול של כ-32%** ולעומת כ-3.1 מיליארד ₪ ע.ג. במאי 2021.
- » **בחודשים ינואר-מאי 2023 הסתכם היקף ההנפקות בשוק הקונצרני בכ-30.0 מיליארד ₪ ע.ג.** בהשוואה לכ-36.2 מיליארד ₪ ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2022, **קיטון של כ-17%**. בניטרול הסקטור הפיננסי (בנקים, חברות ביטוח וחברות כרטיסי אשראי), הסתכם היקף ההנפקות מתחילת השנה בכ-18.9 מיליארד ₪ ע.ג. לעומת כ-21.7 מיליארד ₪ ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2022, **קיטון של כ-13%**.
- » **במהלך חודש מאי חברות נדל"ן ובינוי הנפיקו כ-2.6 מיליארד ₪ ע.ג.** שהיוו כ-36% מכלל ההנפקות החודש, לעומת כ-2.3 מיליארד ₪ ע.ג. במאי 2022 **גידול של כ-13%**.
- » **בחודשים ינואר-מאי 2023 חלה עלייה משמעותית בשיעור המנפיקים שגייסו בדרך של הרחבת סדרה באמצעות הקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים.**
- » **על רקע עליית הריבית והסיכון במשק, בחודשים ינואר-מאי 2023, חלה ירידה משמעותית בערך הנקוב שגייסו מנפיקים לא מדורגים,** כאשר חלקו של הערך הנקוב הלא מדורג היווה כ-11% בלבד מהערך הנקוב שהונפק, לעומת 17% בתקופה המקבילה בשנת 2022. כמו כן, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-25% מסך המנפיקים בחודשים ינואר-מאי 2023, לעומת שיעור של כ-32% בתקופה המקבילה בשנת 2022.

תרשים 1: סך היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים 2021-2023, במיליוני ₪ 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 במאי"ה עד לתאריך 28.05.2023.

תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש מאי 2023, במיליוני ש"ח ערך נקוב



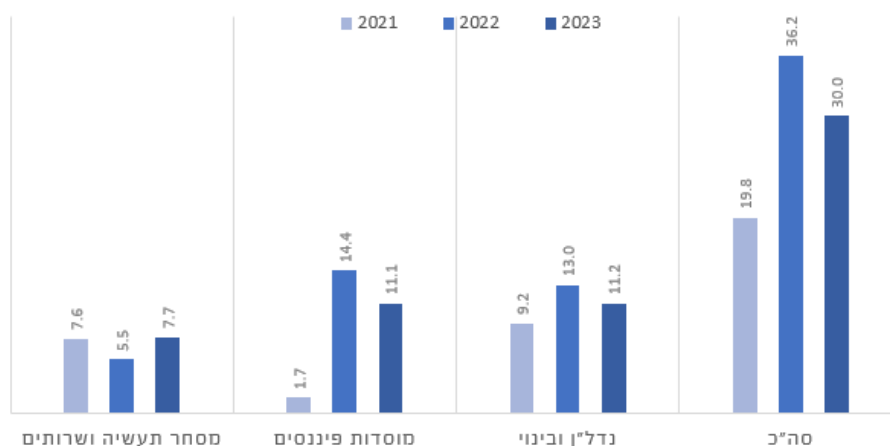
היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש מאי 2023 צפוי להסתכם בכ-7.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-5.6 מיליארד ש"ח במאי

2022 וכ-3.1 מיליארד ש"ח במאי 2021; חודש מאי 2023 הסתכם עם גידול בשיעור של כ-32% בהיקף ההנפקות של אג"ח קונצרני בהשוואה למאי 2022, גידול זה נבע בעיקר מהנפקת בנק לאומי לישראל בע"מ בהיקף כולל של כ-3.8 מיליארד ש"ח, והנפקה בולטת של איירפורט סיטי בע"מ בהיקף של כ-0.7 מיליארד ש"ח, בניטרולו של הסקטור הפיננסי היקף ההנפקות בחודש מאי 2023 עמד על כ-3.5 מיליארד ש"ח. לעומת מאי 2022 בו היקף ההנפקות ללא מוסדות פיננסיים עמד על כ-3.7 מיליארד ש"ח. קיטון של כ-5.5%.

על רקע עליית הריבית והסיכון במשק, ניכרת ירידה בהיקף ההנפקות המצטבר מתחילת השנה, כאשר סך ההנפקות הסתכמו

בכ-30.0 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-36.2 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2022, ירידה של כ-17%. הקיטון בהיקף ההנפקות מתחילת שנה זו נרשמה בכלל הסקטורים למעט בסקטור מסחר, תעשייה ושירותים. כאשר, מתחילת השנה סך ההנפקות בסקטור הסתכמו בכ-7.7 מיליארד ש"ח לעומת 5.5 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. בניטרול מוסדות פיננסיים נרשמה ירידה בשיעור של כ-13%, לכ-18.9 מיליארד ש"ח. זאת בהשוואה לכ-21.7 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2022. יש לציין, כי החודש הנפיקו 15 מנפיקים שונים, בהשוואה ל-11 מנפיקים במאי 2022.

תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרני לפי סקטורים ראשיים: בחודשים ינואר-מאי 2021-2023, במיליארדי ש"ח ערך נקוב



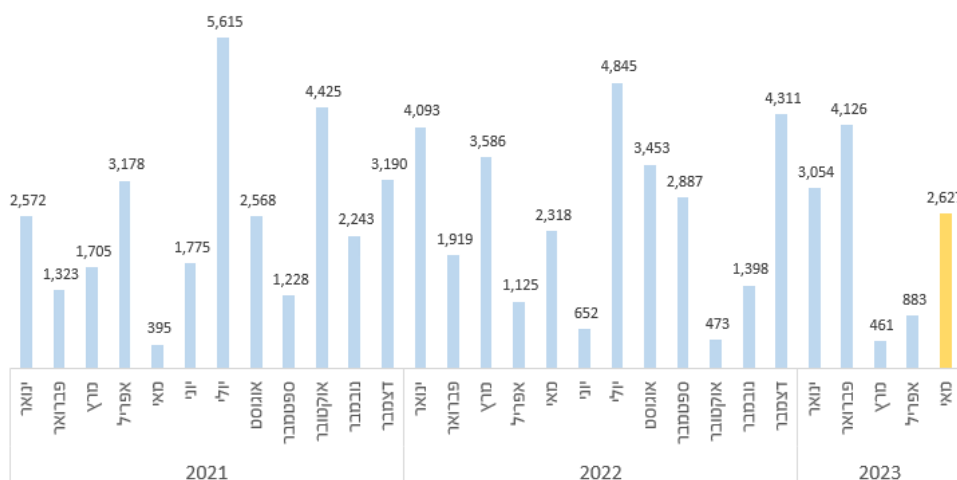
גידול בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי החודש בהשוואה לתקופה המקבילה וירידה בהיקף ההנפקה הממוצעת.

בחודש מאי 2023 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ-2.6 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-2.3 מיליארד ש"ח בשנת 2022, **גידול של כ-13%**, וכ-0.4 מיליארד ש"ח במאי 2021.

על אף תנאי השוק וסביבת ריבית גבוהה, חודש מאי השנה מאופיין בהנפקות בהיקף גיוסים גבוה יחסית עם פיזור רחב יותר של מנפיקים בסקטור נדל"ן וזאת בהשוואה לחודש מאי אשתקד אשר אופיין בהנפקות בפיזור צר יותר של מנפיקים, כאשר המנפיקים הבולטים החודש היו חברת איירפורט סיטי בע"מ עם היקף גיוס כולל של כ-0.7 מיליארד ש"ח ע.ג., חברות דלק ישראל נכסים (ד.פ.) בע"מ עם היקף גיוס של כ-0.4 מיליארד ש"ח ע.ג. וגב ים לקרקעות בע"מ בהיקף גיוס של כ-0.3 מיליארד ש"ח ע.ג..

במצטבר מתחילת שנת 2023, נרשמה ירידה של כ-14% בהיקף הגיוסים של החברות בסקטור נדל"ן ובינוי, שהיקף ההנפקות המצטבר בסקטור נדל"ן ובינוי מאז תחילת שנת 2023 הסתכם בכ-11.2 מיליארד ש"ח ע.ג., בהשוואה לכ-13.0 מיליארד ש"ח ע.ג. בתקופה המקבילה אשתקד. קיטון זה נובע בין היתר, מסביבת ריבית גבוהה ותנאי שוק מאתגרים, המעיבים על יכולות המימון של חברות הנדל"ן בפרויקטים חדשים ו/או בהרחבת פרויקטים קיימים.

תרשים 4: היקף הנפקות סקטור הנדל"ן והבינוי בשוק החוב הקונצרני במהלך 2021-2023 (במיליוני ש"ח ע.ג.)



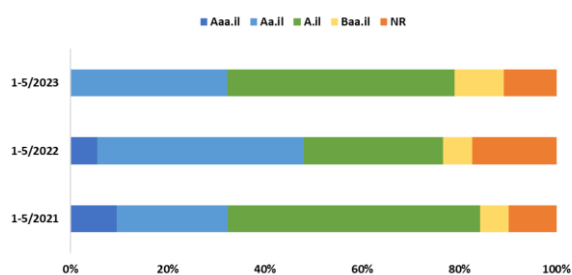
עלייה בשיעור המנפיקים שגייסו אגרות חוב בדרך של הקצאה פרטית לגופים מוסדיים; כ-45% ממספר המנפיקים בחודשי ינואר-מאי 2023 הנפיקו באמצעות הנפקה פרטית לגופים מוסדיים, לעומת 10% ו-24% בתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2021 בהתאמה. עלייה זו מוסברת בעקבות השינוי לרעה בתנאי השוק, לאור עליית התשואות בחודשים האחרונים 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 ערך נקוב שהונפק, בניטרול מוסדות פיננסיים, מצביע על מגמה זהה בחלקם היחסי של המנפיקים וההנפקות בדירוגים גבוהים יחסית בחודשים ינואר-מאי 2023, בהשוואה לשנים 2022 ו-2021 ועל ירידה בשיעור המנפיקים והערך הנקוב שאינו מדורג. כך, מתחילת שנת 2023, כ-20% מהמנפיקים נמצאו בקבוצות הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il בדומה לשיעורם של המנפיקים בתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2021. חלקו של הערך הנקוב שהונפק בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו, כ-32% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023 לעומת כ-48% לתקופה המקבילה בשנת 2022 ו-33% בחודשים ינואר-מאי 2021.

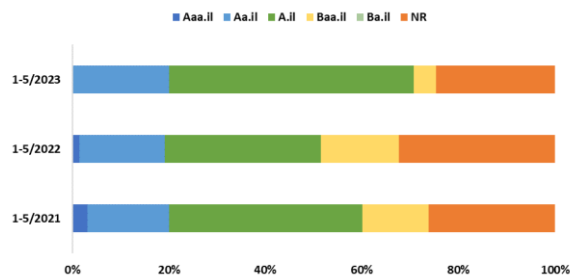
על רקע עליית הסיכון במשק, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-25% מסך המנפיקים מתחילת שנת 2023, לעומת שיעור של כ-32% בתקופה המקבילה בשנת 2022. חלקו של הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-11% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023, לעומת כ-17% בתקופה המקבילה בשנת 2022. הירידה במספרם של המנפיקים הלא מדורגים ובשיעורם מסך הערך הנקוב שהונפק החודש, נובעת מהרעה בתנאי השוק ומסביבת ריבית גבוהה אשר מגבילה את נגישותם 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").

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 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>