

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

אוקטובר 2022

אנשי קשר:

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

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

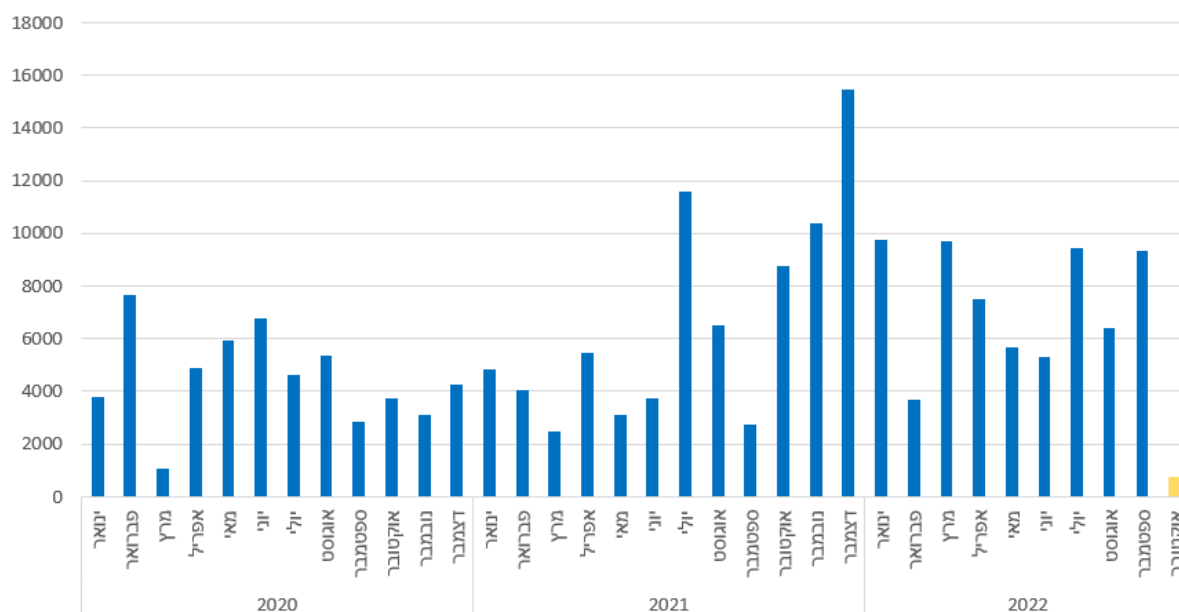
איתי נברה, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסים
itay.navarra@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש אוקטובר 2022¹

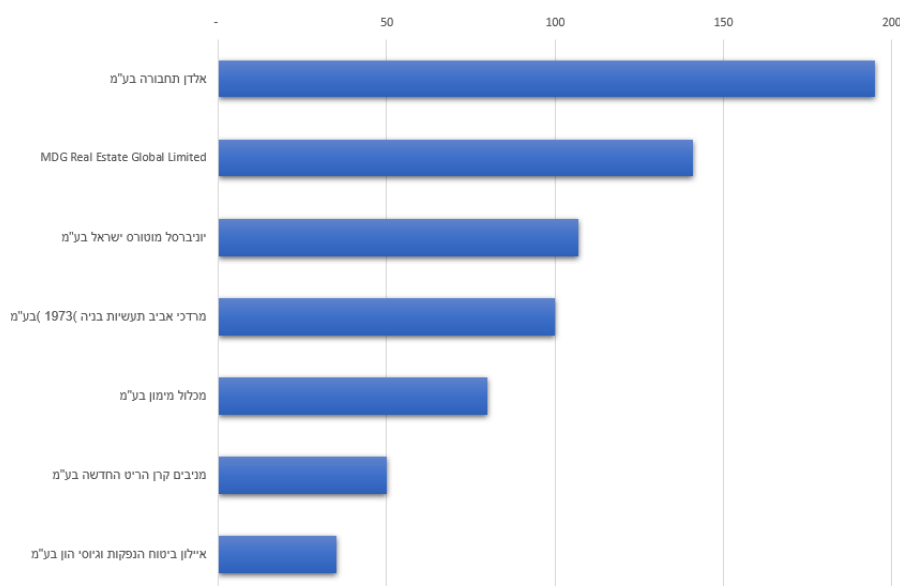
- » היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש אוקטובר 2022 הסתכם בכ-0.7 מיליארדי ש"ח, בידי 7 מנפיקים שונים, בהשוואה לכ-8.7 מיליארד ש"ח. שהונפקו בחודש אוקטובר אשתקד, ולעומת כ-3.7 מיליארד ש"ח. הקיטון נבע בעיקרו ממספר ימי עבודה מועטים במהלך חודש אוקטובר בעקבות חגי תשרי תשפ"ג.
- » בחודשים ינואר-אוקטובר 2022 הסתכם היקף ההנפקות המצטבר של אג"ח קונצרני בכ-67.3 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-53 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2021, עלייה של כ-27%.
- » בנטרול מוסדות פיננסיים, היקף ההנפקות מאז תחילת שנת 2022 הסתכם לכ-44 מיליארד ש"ח, זאת בהשוואה לכ-45.7 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של כ-3%.
- » שיעור ההנפקות (בנטרול מוסדות פיננסיים) במונחי ערך נקוב, בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il, דומה לשנים הקודמות, והיווה כ-44%, לעומת כ-43% בתקופה המקבילה אשתקד. בחודשים ינואר-אוקטובר 2022 בוצעו כ-5% מההנפקות במונחי ערך נקוב בקבוצת הדירוג Aaa.il, זאת בהשוואה לכ-4% בינואר-אוקטובר 2021 ובינואר-אוקטובר 2020.
- » שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים היווה כ-38% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-אוקטובר 2022, לעומת שיעור של כ-30% בתקופה המקבילה בשנת 2021 וכ-17% בשנת 2020, עלייה בשיעור המנפיקים שאינם מדורגים מוסברת, בין השאר, בעליית היקפי הגיוסים בקרב חברות הנדל"ן לא מדורגות בעיקר במחצית הראשונה של השנה.

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 30.10.2022.

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



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



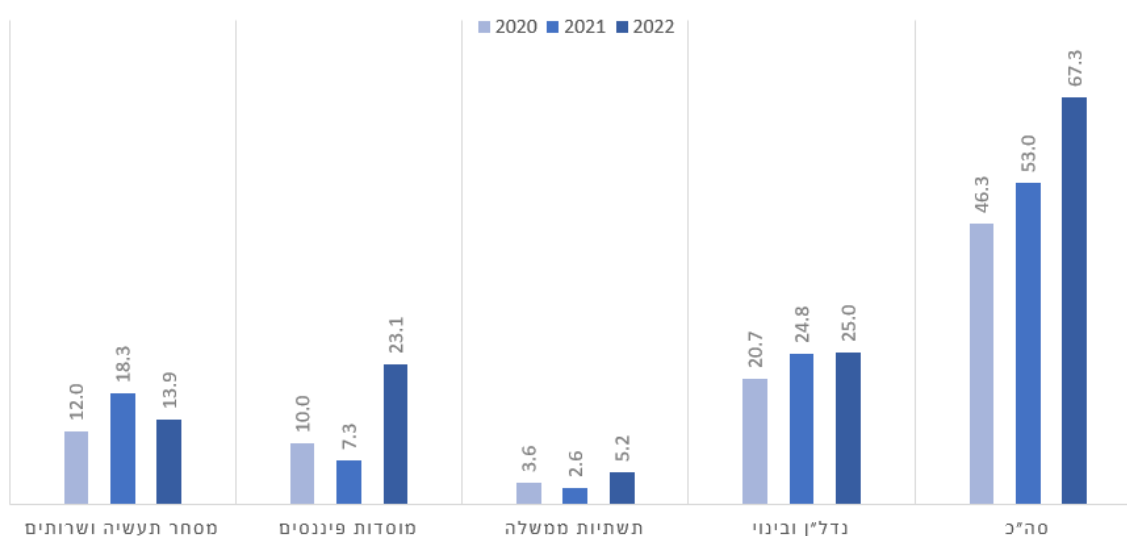
היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש אוקטובר 2022 הסתכם בכ-0.7 מיליארדי ש"ח, לעומת כ-8.7 מיליארד ש"ח באוקטובר 2021 וכ-3.7 מיליארד ש"ח באוקטובר 2020.

חודש אוקטובר 2022 הסתכם עם קיטון בשיעור של כ-90% בהיקף הנפקות של אג"ח קונצרני בהשוואה לאוקטובר אשתקד, הקיטון נבע בעיקרו ממספר ימי עבודה מועטים במהלך חודש זה בעקבות חגי תשרי תשפ"ג, הקיטון נרשם בכלל הסקטורים.

במהלך חודש אוקטובר הגיוס היחידי מהסקטור הפיננסי היה של איילון ביטוח בסך של כ-35 מיליוני ש"ח, זאת לעומת הנפקות בסך 3.4 מיליארד ש"ח, באוקטובר אשתקד. בנטרולו של הסקטור הפיננסי, היקף ההנפקות בחודש אוקטובר 2022 עמד על כ-0.7 מיליארדי ש"ח. לעומת אוקטובר 2021 בו היקף ההנפקות ללא מוסדות פיננסיים עמד על כ-5.3 מיליארד ש"ח. ומהווה קיטון של כ-87%. בחודש אוקטובר 2022 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ-0.29 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-4.4 מיליארד ש"ח, המנפיקים הבולטים בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש אוקטובר 2022 כללו את חברת "MDG" (כ-0.14 מיליארד ש"ח) ואת חברת מרדכי אביב תעשיות בניה(1973) בע"מ (כ-0.1 מיליארד ש"ח).

היקף ההנפקות המצטבר מתחילת השנה (ינואר-אוקטובר) הסתכם בכ-67.3 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-53.0 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2021 - עלייה של כ-27%. לעומת זאת, בנטרול המוסדות הפיננסיים נרשמה ירידה מתונה, בשיעור של כ-3%, לכ-44.1 מיליארד ש"ח. זאת בהשוואה לכ-45.7 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2021. העלייה בהיקף ההנפקות מתחילת השנה נרשמה בעיקר מהסקטור הפיננסי, כאשר מתחילת השנה היקף ההנפקות בסקטור זה עמד על כ-23.1 מיליארד ש"ח. זאת בהשוואה לכ-7.3 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2021.

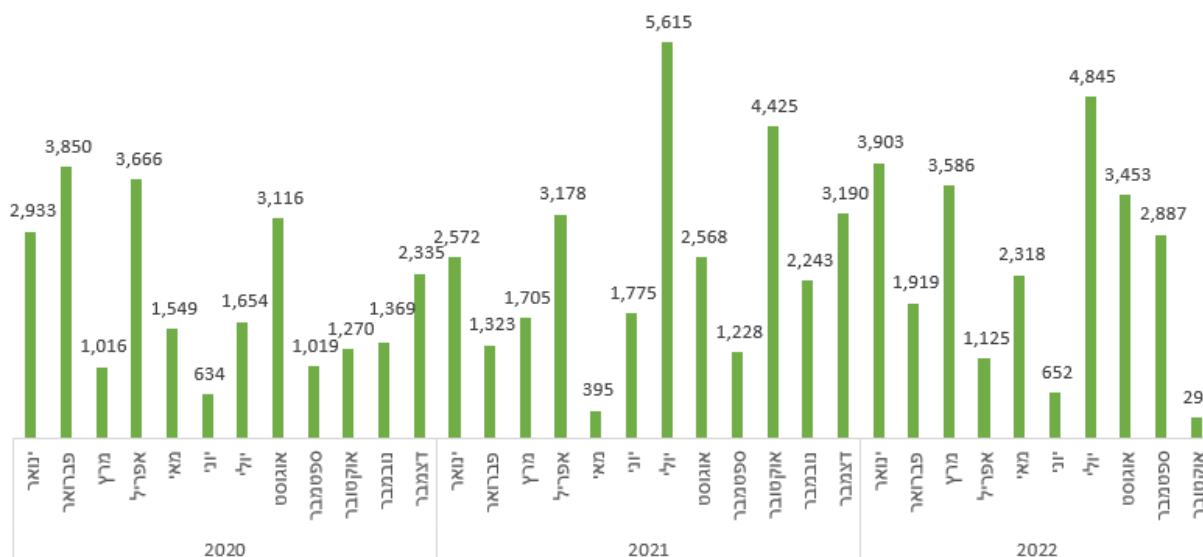
תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרני לפי סקטורים ראשיים: בחודשים ינואר-אוקטובר 2020-2022, במיליארדי ש"ח נקוב



העלייה בהיקף ההנפקות המצטבר מוסברת על רקע היקפי גיוס גבוהים במהלך שנת 2022, ונובעת בין היתר בגין הצפי להמשך העלאות ריבית בנק ישראל כפי שמשקף בהעלאות ריבית בסוף חודש אוגוסט ובתחילת חודש אוקטובר ב-0.75% כל אחת, לרמה של 2.75% וצפי להמשך העלאות ריבית בתקופה הקרובה על ידי בנק ישראל.

סקטור נדל"ן ובינוי מציג יציבות בהיקף ההנפקות בשנתיים האחרונות, סקטור נדל"ן ובינוי רשם גיוסים של כ-25 מיליארד ש"ח. בתקופה ינואר-אוקטובר 2022, בהשוואה לכ-24.8 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2021 וכ-20.7 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2020.

תרשים 4: סקטור נדל"ן ובינוי - היקף גיוסים חודשיים 2020-2022 (במיליוני ש"ח)



עלייה בשיעור ההנפקות (במונחי ערך נקוב) המדורגות בקבוצות הדירוג הגבוהות

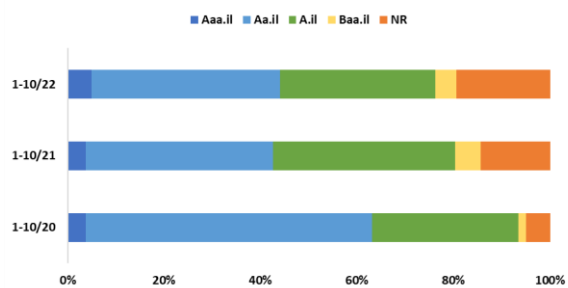
חודשים ינואר-אוקטובר 2022 אופיינו בעלייה של מנפיקים גדולים בסקטור נדל"ן ובינוי ובסקטור הפיננסי. כמו כן, חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היווה כ-44% מהערך הנקוב שהונפק במצטבר מתחילת שנת 2022, זאת בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2021 בו חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היווה כ-43% מהערך הנקוב ולעומת 63% בינואר-אוקטובר 2020. בנוסף לכך, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים היווה כ-38% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-אוקטובר 2022, לעומת שיעור של כ-30% בתקופה המקבילה בשנת 2021 וכ-17% בשנת 2020.

עלייה 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 2022 בהשוואה לשנים 2021 ו-2020 ועל עלייה בשיעור המנפיקים והערך הנקוב שאינם מדורג. כך, בתקופה ינואר-אוקטובר 2022 כ-14% מהמנפיקים נמצאו בדירוג גבוה יחסית בקבוצת ה-Aa.il לעומת שיעור של 18% מהמנפיקים בתקופה המקבילה בשנת 2021 ושיעור של 29% באותה תקופה בשנת 2020. חלקו של הערך הנקוב שהונפק בקבוצת דירוג Aa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו, כ-39% מסך הערך הנקוב שהונפק בשנת 2022, בדומה לשיעור בתקופה המקבילה בשנת 2021 ו-59% בשנת 2020.

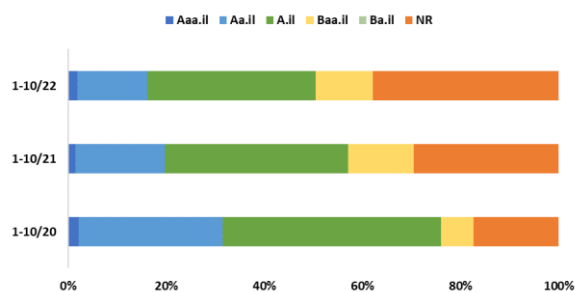
בד בבד, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים עלה והיווה כ-38% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-אוקטובר 2022, לעומת שיעור של 30% בתקופה המקבילה בשנת 2020 ושיעור של 17% בשנת 2020. העלייה במספרם של המנפיקים הלא מדורגים ובשיעורם מסך המנפיקים נובעת מהתשוואות הנמוכות יחסית בשוק הקונצרני, מהעלייה בתיאבון הסיכון בשוק וכן מגידול כללי במספר המנפיקים. חלקו של הערך הנקוב שאינם מדורג נמוך יותר משיעורם של מנפיקים אלו בשל סכומי הנפקות נמוכים יחסית, והוא היווה כ-19% מסך הערך הנקוב שהונפק בתקופה ינואר-אוקטובר 2022, לעומת שיעור של 14% בתקופה המקבילה בשנת 2021.

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 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>