

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

יוני 2023

אנשי קשר:

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

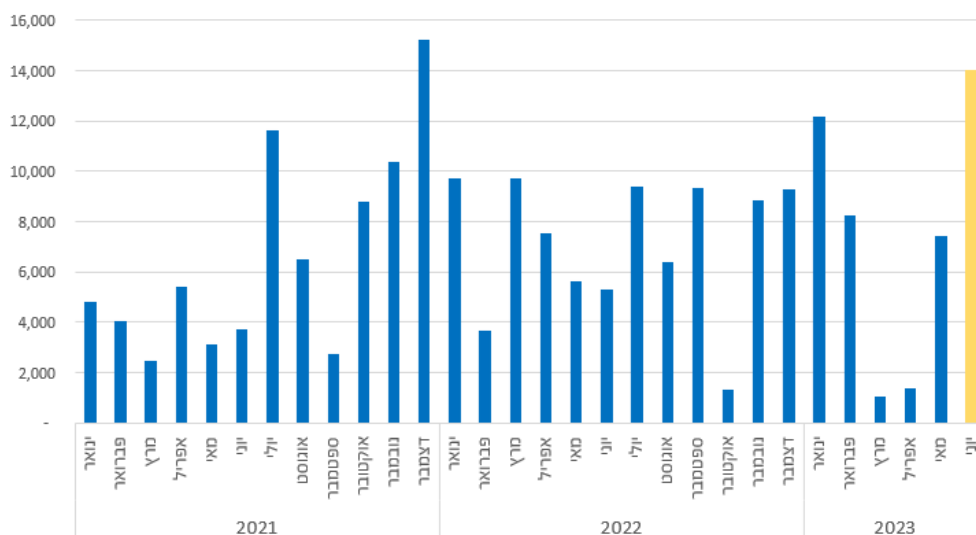
אביאור דגן, אנליסט
avior.dagan@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמוכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש יוני 2023¹

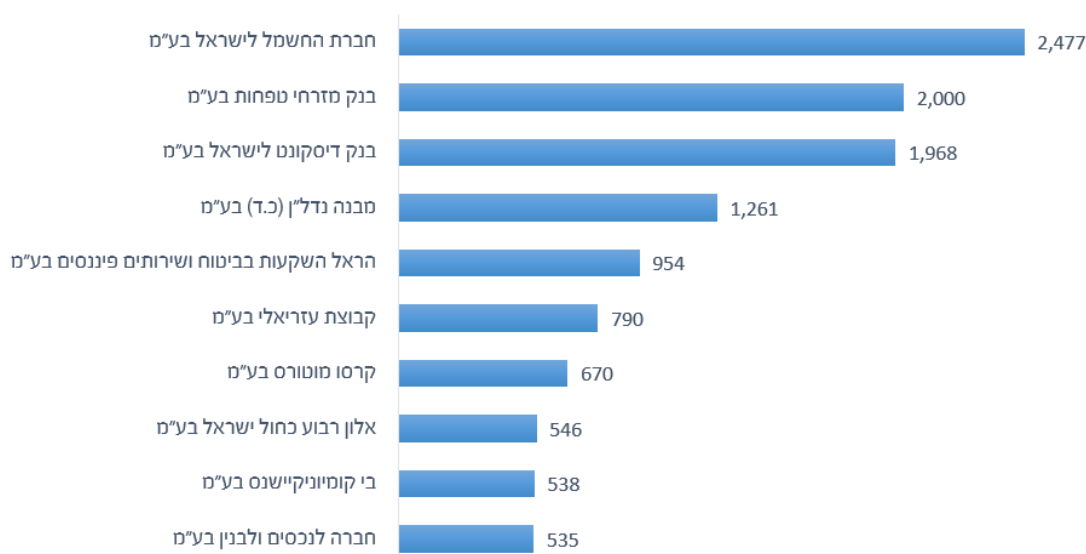
- » **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש יוני 2023 הסתכם בכ-14.0 מיליארד ש"ח**, בידי 25 מנפיקים שונים, בהשוואה לכ-5.3 מיליארד ש"ח. ביוני 2022, ומשקף גידול של כ-164%, וכן לעומת כ-3.7 מיליארד ש"ח. ביוני 2021.
- » **בחודשים ינואר-יוני 2023 הסתכם היקף ההנפקות בשוק הקונצרני בכ-44.2 מיליארד ש"ח**. ומשקף גידול של כ-7% בהשוואה להיקף הנפקות המצטבר בחודשים ינואר-יוני 2022 אשר הסתכם בכ-41.5 מיליארד ש"ח. בניטרול הסקטור הפיננסי, הסתכם היקף ההנפקות מתחילת השנה בכ-27.9 מיליארד ש"ח. לעומת כ-24.8 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד, ומשקף גידול של כ-13%.
- » **במהלך חודש יוני 2023, היקף ההנפקות בסקטור הנדל"ן ובינוי הסתכם לכ-3.8 מיליארד ש"ח**, לעומת כ-0.7 מיליארד ש"ח. ביוני 2022 ומשקף שיעור גידול של כ-443%.
- » **בחודשים ינואר-יוני 2023 חלה עלייה משמעותית בשיעור המנפיקים שגייסו בדרך של הרחבת סדרה באמצעות הקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים.**
- » **על רקע הריבית הגבוהה והסיכון במשק, בחודשים ינואר-יוני 2023, חלה ירידה משמעותית בערך הנקוב שגייסו מנפיקים לא מדורגים**, כאשר חלקו של הערך הנקוב הלא מדורג היווה כ-9% בלבד מהערך הנקוב שהונפק, בהשוואה לכ-17% בתקופה המקבילה אשתקד, ומשקף ירידה של כ-47%. כמו כן, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-24% מסך המנפיקים בחודשים ינואר-יוני 2023, לעומת שיעור של כ-31% בתקופה המקבילה אשתקד, ומשקף ירידה של כ-23%.

תרשים 1: סך היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים 2021-2023, במיליוני ש"ח ערך נקוב



¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני וכוללות את תוצאות מרכז המוסדי של חברות קרסו מוטורס בע"מ, אלון ריבוע כחול בע"מ וקבוצת עזראלי בע"מ ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מוגבה בפקדונות ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במאי"ה עד לתאריך 28.06.2023.

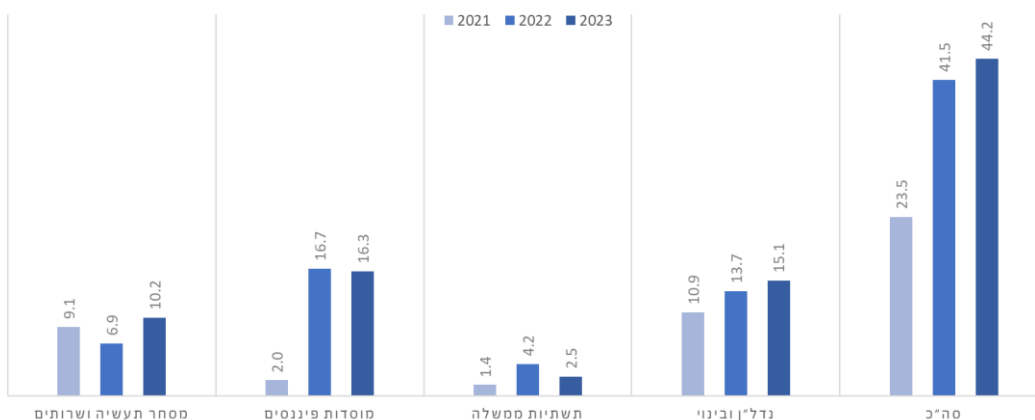
תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש יוני 2023, במיליוני ש"ח ערך נקוב



היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש יוני 2023 צפוי להסתכם בכ-14.0 מיליארד ש"ח, לעומת כ-5.3 מיליארד ש"ח ביוני 2022 וכ-3.7 מיליארד ש"ח ביוני 2021; בחודש יוני 2023 חל גידול של כ-164% בהיקף ההנפקות של אג"ח קונצרני בהשוואה ליוני 2022. גידול זה נבע, בין היתר, מהנפקת חברת החשמל לישראל בע"מ בהיקף כולל של כ-2.5 מיליארד ש"ח, ומהנפקות בולטות של בנק מזרחי טפחות בע"מ ובנק דיסקונט לישראל בע"מ, בהיקף כולל של כ-2.0 מיליארד ש"ח, כל אחת. בניטרולו של הסקטור הפיננסי, היקף ההנפקות בחודש יוני 2023 עמד על כ-8.8 מיליארד ש"ח, לעומת יוני 2022 בו היקף ההנפקות ללא מוסדות פיננסיים עמד על כ-3.0 מיליארד ש"ח. ומשקף גידול של כ-193%.

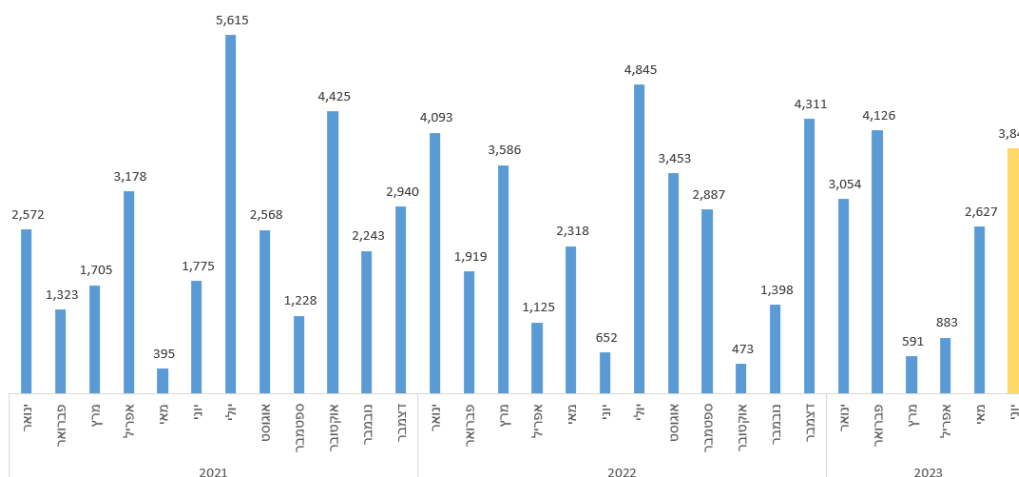
היקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-מאי 2023 היה בפיגור בהשוואה להיקף הגיוסים בתקופה המקבילה אשתקד. עם זאת, **גידול משמעותי בהיקף ההנפקות בחודש יוני הזניק את היקף ההנפקות המצטבר מתחילת השנה, על אף האתגרים המאקרו-כלכליים הכוללים, בין היתר, רמות ריבית ואינפלציה גבוהות, יחד עם עליה של הסיכון במשק.** כאמור, היקף ההנפקות המצטבר מתחילת השנה התאושש, והסתכם בכ-44.2 מיליארד ש"ח, המהווה גידול של כ-7% בהשוואה להיקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-יוני 2022. היכולת לגייס בהיקפים משמעותיים תוך פרק זמן קצר, מדגישה את הגמישות וההסתגלות של החברות לתנאי השוק השוררים, וכן את הגברת אמון המשקיעים. ראוי לציין, כי החודש (יוני 2023) הנפיקו 25 מנפיקים שונים, זאת בהשוואה ל-19 מנפיקים ביוני 2022.

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



גידול בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש יוני 2023, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד; בחודש יוני 2023 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ-3.8 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-0.7 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד, ומשקף גידול של כ-443%, וכ-1.8 מיליארד ש"ח. ביוני 2021. חודש יוני השנה מאופיין בהנפקות בהיקף גיוסים גבוה, עם פיזור רחב של מנפיקים בסקטור נדל"ן, וזאת בהשוואה לחודש יוני 2022, אשר אופיין בהנפקות בפיזור צר יותר של מנפיקים, כאשר המנפיקים הבולטים החודש היו חברת מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ עם היקף גיוס כולל של כ-1.2 מיליארד ש"ח ע.ג., וקבוצת עזריאלי עם היקף גיוס של כ-0.8 מיליארד ש"ח, על אף סביבת ריבית גבוהה ותנאי שוק מאתגרים, במצטבר מתחילת שנת 2023, נרשמה עלייה של כ-10% בהיקף הגיוסים של החברות בסקטור נדל"ן ובינוי, בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2022, כשהיקף ההנפקות המצטבר בסקטור נדל"ן ובינוי מאז תחילת שנת 2023 הסתכם בכ-15.1 מיליארד ש"ח ע.ג., לעומת כ-13.7 מיליארד ש"ח בחודשים ינואר-יוני 2022.

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



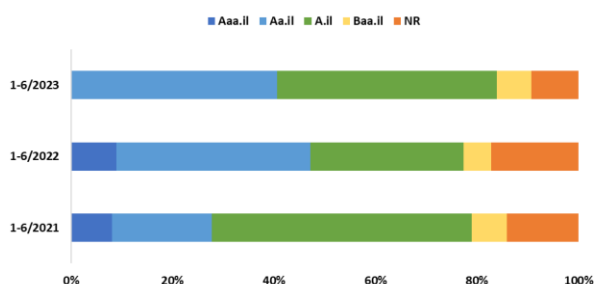
עלייה בשיעור המנפיקים שגייסו אגרות חוב בדרך של הקצאה פרטית לגופים מוסדיים; כ-34% ממספר המנפיקים בחודשי ינואר-יוני 2023, הנפיקו באמצעות הנפקה פרטית לגופים מוסדיים, לעומת כ-12% וכ-21% בתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2021, בהתאמה. עלייה זו מוסברת באמצעות השינוי לרעה בתנאי השוק, בשל עליית התשואות בחודשים האחרונים 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-יוני 2023, בהשוואה לשנים 2022 ו-2021 וכן על ירידה בשיעור המנפיקים והערך הנקוב שאינו מדורג. בהתאם לכך, מתחילת שנת 2023, כ-23% מהמנפיקים נמצאו בקבוצות הדירוג הגבוהות Aa.il-Aaa.il לעומת כ-20% וכ-18% מהמנפיקים בתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2021, בהתאמה. חלקו של הערך נקוב שהונפק בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו - כ-41% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023 לעומת כ-47% וכ-28% לתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2021, בהתאמה.

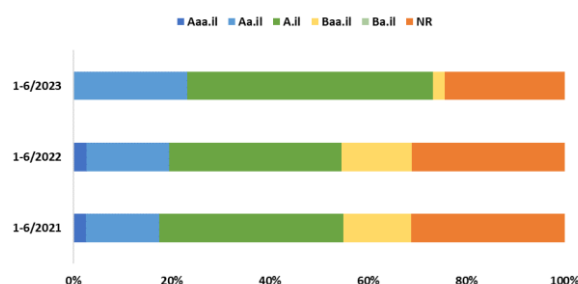
על רקע עליית הסיכון במשק, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-24% מסך המנפיקים מתחילת שנת 2023, זאת בהשוואה לשיעור של כ-31% בתקופה המקבילה אשתקד. חלקו של הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-9% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023, לעומת כ-17% בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה המשמעותית במספרם של המנפיקים הלא מדורגים, ובשיעורם מסך הערך הנקוב שהונפק החודש, 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")

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 וכאאלה 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>