

# סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

יולי 2023

## אנשי קשר:

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

אביאור דגן, אנליסט בכיר  
[avior.dagan@midroog.co.il](mailto:avior.dagan@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 יולי 2023<sup>1</sup>

» **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש יולי 2023 הסתכם בכ-6.4 מיליארד ש"ח**, אשר בוצעו על ידי 29 מנפיקים שונים, בהשוואה לכ-8.5 מיליארד ש"ח. ביולי 2022 (25 מנפיקים) וכ-11.6 מיליארד ש"ח. ביולי 2021 (23 מנפיקים), **המשקפים קיטון של כ-25% וכ-45%**, בהתאמה.

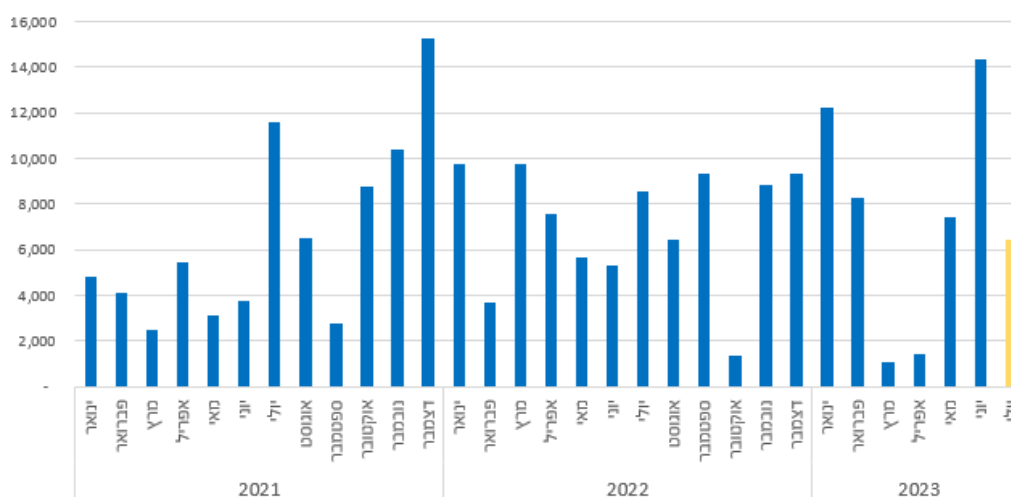
» **בחודשים ינואר-יולי 2023 הסתכם היקף ההנפקות בשוק הקונצרני בכ-50.9 מיליארד ש"ח**. לעומת היקף הנפקות המצטבר בחודשים ינואר-יולי 2022 של כ-50.0 מיליארד ש"ח. בניטרול הסקטור הפיננסי, הסתכם היקף ההנפקות מתחילת השנה בכ-33.3 מיליארד ש"ח. לעומת כ-30.4 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד, **ומשקף גידול של כ-9%**.

» **במהלך חודש יולי 2023, היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי הסתכם בכ-3.0 מיליארד ש"ח**, לעומת כ-4.0 מיליארד ש"ח. ביולי 2022 **ומשקף קיטון של כ-25%**.

» **ראוי לציין, כי בחודשים ינואר-יולי 2023 חלה עלייה משמעותית בשיעור המנפיקים שגייסו בדרך של הרחבת סדרה באמצעות הקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.**

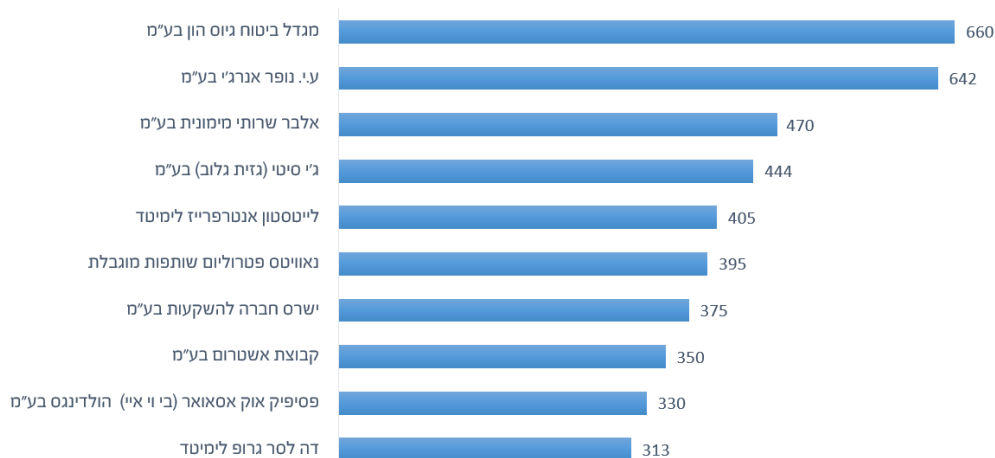
» **על רקע סביבה מאקרו-כלכלית מאתגרת, המתאפיינת בסביבת הריבית ובסביבת האינפלציה הגבוהות, אשר משליכות על הסיכון במשק, בחודשים ינואר-יולי 2023 חלה ירידה משמעותית בערך הנקוב שגייסו מנפיקים לא מדורגים**, כאשר חלקו של הערך הנקוב הלא מדורג היווה כ-10% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק, בהשוואה לכ-18% בתקופה המקבילה אשתקד. כמו כן, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-27% מסך המנפיקים בחודשים ינואר-יולי 2023, לעומת שיעור של כ-31% בתקופה המקבילה אשתקד.

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



<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 27.07.2023.

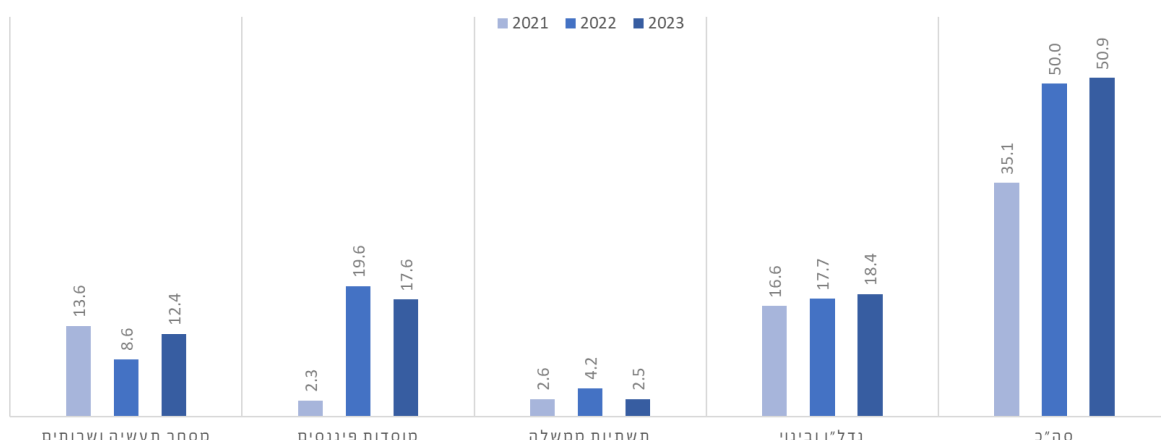
**תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש יולי 2023, במיליוני ₪ ע.ג.**



**היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש יולי 2023 צפוי להסתכם בכ-6.4 מיליארד ₪ ע.ג., לעומת כ-8.5 מיליארד ₪ ע.ג. ביולי 2022 וכ-11.6 מיליארד ₪ ע.ג. ביולי 2021;** בחודש יולי 2023 חל קיטון של כ-25% בהיקף ההנפקות של אג"ח קונצרני בהשוואה ליולי 2022. הקיטון בהיקף ההנפקות בחודש החולף לעומת חודש יולי 2022 נובע מירידה בהיקף ההנפקות בסקטור הפיננסי וכן מהיקף גיוס משמעותי של קבוצת עזריאלי, בסך כ-3.0 מיליארד ₪ ע.ג. בחודש יולי 2022. בנטרולו של הסקטור הפיננסי, היקף ההנפקות בחודש יולי 2023 עמד על כ-5.1 מיליארד ₪ ע.ג., לעומת יולי 2022 בו היקף ההנפקות ללא מוסדות פיננסיים עמד על כ-5.7 מיליארד ₪ ע.ג., ומשקף קיטון של כ-9%.

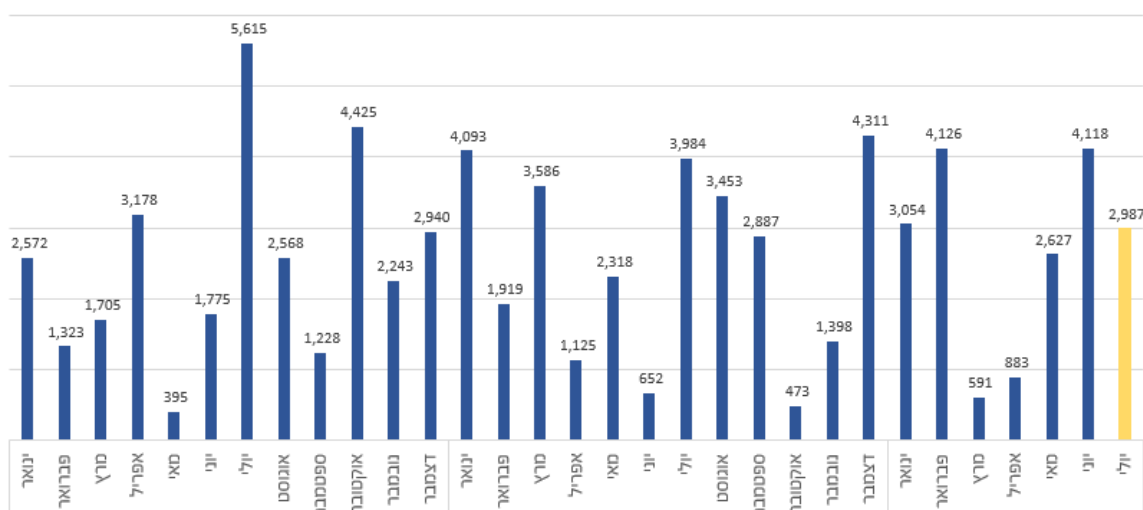
על אף סביבה מאקרו כלכלית מאתגרת הכוללת, בין היתר, רמות ריבית ואינפלציה גבוהות, יחד עם עליית הסיכון במשק, חברות במשק הציגו חוסן פיננסי והתאמה לתנאי השוק השוררים. ראוי לציין, כי היכולת לגייס כספים בהיקפים משמעותיים בחודש יוני הביאה להתאוששות משמעותית בהיקף ההנפקות המצטבר מתחילת השנה (ינואר-יולי), כאשר היקף ההנפקות עומד על כ-50.9 מיליארד ₪ ע.ג., לעומת היקף ההנפקות המצטבר של כ-50.0 מיליארד ₪ ע.ג. בחודשים ינואר-יולי 2022. היכולת לגייס בהיקפים משמעותיים, מדגישה את הגמישות הפיננסית של החברות והסתגלותן לתנאי השוק השוררים, ומעידים על אמון המשקיעים. ראוי לציין, כי חודש יולי 2023 התאפיין בהיקף יחסית גבוה של מנפיקים - 29 מנפיקים שונים, זאת בהשוואה לחודש יולי 2022, בו מספר המנפיקים עמד על 25. בנוסף, החודש הנוכחי התאפיין במספר גבוה יחסית של הנפקות בהיקפי גיוס קטנים ומספר מועט של מנפיקים חדשים בשוק האג"ח הקונצרני הסחיר, בו נרשמו החודש 2 מנפיקים חדשים בלבד.

**תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרני לפי סקטורים בחודשים ינואר-יולי 2021-2023, במיליארדי ש"ח.**



**קיטון בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש יולי 2023, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד;** בחודש יולי 2023 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ-3.0 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-4.0 מיליארד ש"ח. ביולי 2022 - קיטון של כ-25%, ולעומת כ-5.6 מיליארד ש"ח. ביולי 2021 - קיטון של כ-46%. חודש יולי השנה התאפיין בהנפקות בפיזור דומה של מנפיקים בסקטור נדל"ן ביחס ליולי 2022, אולם קיים הבדל בהיקף הגיוס הממוצע, שכן חודש יולי 2023 התאפיין בהיקף גיוס ממוצע נמוך יותר ביחס ליולי 2022. בין המנפיקים הבולטים החודש בסקטור הנדל"ן נמנו חברת ג'י סיטי בע"מ וחברת לייטסטון אנטרפרייז לימיטד, עם היקף גיוס של כ-0.4 מיליארד ש"ח. כ"א, וקבוצת אשטרום עם היקף גיוס של כ-0.35 מיליארד ש"ח. על אף סביבת הריבית, המלווה באינפלציה גבוהה ותנאי שוק מאתגרים, מתחילת שנת 2023, היקף הגיוסים המצטבר של החברות בסקטור נדל"ן ובינוי, חווה גידול של כ-4% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2022, כשהיקף ההנפקות המצטבר בסקטור נדל"ן ובינוי מאז תחילת שנת 2023 הסתכם בכ-18.4 מיליארד ש"ח.

**תרשים 4: היקף הנפקות סקטור נדל"ן ובינוי בשוק החוב הקונצרני בשנים 2021-2023 (במיליוני ש"ח).**

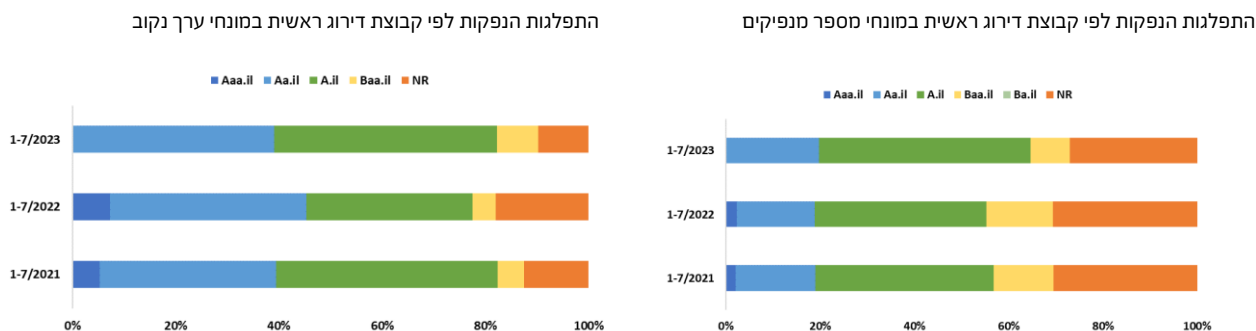


**עלייה בשיעור המנפיקים שגייסו אגרות חוב בדרך של הקצאה פרטית לגופים מוסדיים;** כ-35% ממספר המנפיקים בחודשי ינואר-יולי 2023, הנפיקו באמצעות הנפקה פרטית לגופים מוסדיים, לעומת כ-13% וכ-19% בתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2021, בהתאמה. עלייה זו מוסברת באמצעות השינוי בתנאי השוק, בשל עליית סביבת הריבית בחודשים 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 ע.ג. שהונפק, בניטרול מוסדות פיננסיים, מצביע על מגמה זהה בחלקם היחסי של המנפיקים וההנפקות, בדירוגים גבוהים יחסית בחודשים ינואר-יולי 2023, בהשוואה לשנים 2022 ו-2021 וכן על ירידה בשיעור המנפיקים וסך הערך הנקוב שאינו מדורג. בהתאם לכך, מתחילת שנת 2023, כ-20% מהמנפיקים נמצאו בקבוצות הדירוג הגבוהות Aa.il-Aaa.il לעומת כ-19% בתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2021. סך ע.ג. שהונפק בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו - כ-39% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023 לעומת כ-45% וכ-39% לתקופה המקבילה בשנים 2022 ו-2021, בהתאמה.

**על רקע עליית הסיכון במשק, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים ירד והיווה כ-27% מסך המנפיקים מתחילת שנת 2023,** זאת בהשוואה לשיעור של כ-31% בתקופה המקבילה אשתקד. סך הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-10% בלבד מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת שנת 2023, לעומת כ-18% בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה המשמעותית במספרם של המנפיקים הלא מדורגים ובשיעורם מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת 2023, 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**



© 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>