

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

ינואר 2021

אנשי קשר:

מיקי כהן, אנליסט

Miki@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

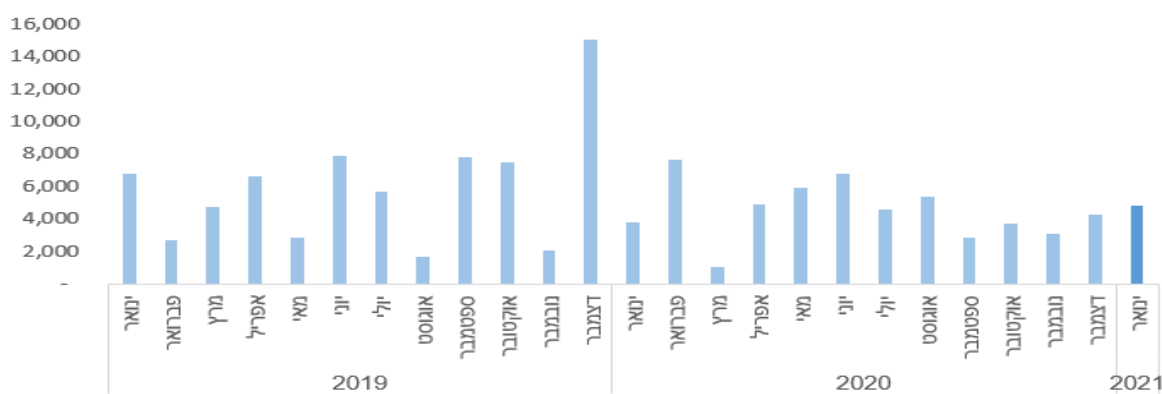
ראש תחום מימון חברות

i.sigal@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש ינואר 2021¹

- » היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש ינואר 2021 הסתכם בכ-4.8 מיליארד ש"ח, לעומת כ-3.8 מיליארד ש"ח. בינואר 2020 גידול של כ-26% ולעומת כ-6.8 מיליארד ש"ח. בינואר 2019. סה"כ הנפיקו החודש כ-21 מנפיקים שונים, בהם 3 מנפיקים חדשים (דליה אנרגיה, אב-גד החזקות והילה מגדלי משרדים), זאת לעומת כ-16 מנפיקים שונים בחודש המקביל אשתקד
- » היקף ההנפקות החודש הושפע בחדות מהנפקה גדולה למשקיעים מוסדיים על ידי דליה חברות אנרגיה בע"מ בהיקף של כ-1.15 מיליארד ש"ח. בתחום ייצור החשמל, הנכלל בסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי
- » הסקטור הבולט בהיקף ההנפקות בחודש ינואר 2021 הינו נדל"ן ובינוי עם כ-2.6 מיליארד ש"ח. שהונפקו והיוו כ-53% מהערך הנקוב שהונפק בחודש זה; הסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי אחראי לכ-1.8 מיליארד ש"ח. מההנפקות בחודש ינואר 2021 (כ-38%), ואילו סקטור מוסדות פיננסיים הפגין נוכחות דלה בחודש החולף עם הנפקה יחידה, על ידי בנק ירושלים, בהיקף של כ-0.39 מיליארד ש"ח.
- » בין המנפיקים הבולטים החודש מלבד מי שהזכרו לעיל, ניתן למנות את אפי נכסים בע"מ, עם גיוס של כ-0.35 מיליארד ש"ח, רבוע כחול נדל"ן בע"מ עם כ-0.35 מיליארד ש"ח. וכן אספן גרופ בע"מ, רני צים מרכזי קניות בע"מ ואלבר שירותי מימונית בע"מ, עם 0.26-0.27 מיליארד ש"ח. כל אחת
- » כ-45% מהסדרות שהונפקו בחודש ינואר 2021 מיוחסים למנפיקים בקבוצת הדירוג Aa.il, ואלו היוו כ-71% מהערך הנקוב שהונפק בחודש זה (בנטרול מוסדות פיננסיים); כ-32% מהסדרות שהונפקו מיוחסים למנפיקים לא מדורגים (NR) אולם אלו אחראים לכ-15% בלבד מהערך הנקוב שהונפק החודש (בניטרול מוסדות פיננסיים). שיעורם של ההנפקות בקבוצת הדירוג Aa.il נמוך יחסית לינואר הקודם (10% ממספר הסדרות שהונפקו לעומת 19%) וביחס לשנת 2020 כולה, והדבר נובע ממיעוט מנפיקים גדולים (שחלקם להערכתנו הקדים הנפקות בשנה שחלפה) וכן משיפור בנגישות לשוק ההון מצד מנפיקים בדירוגים בינוניים ונמוכים - שצפוי להערכתנו להמשיך ולהתחזק גם בחודשים הקרובים

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



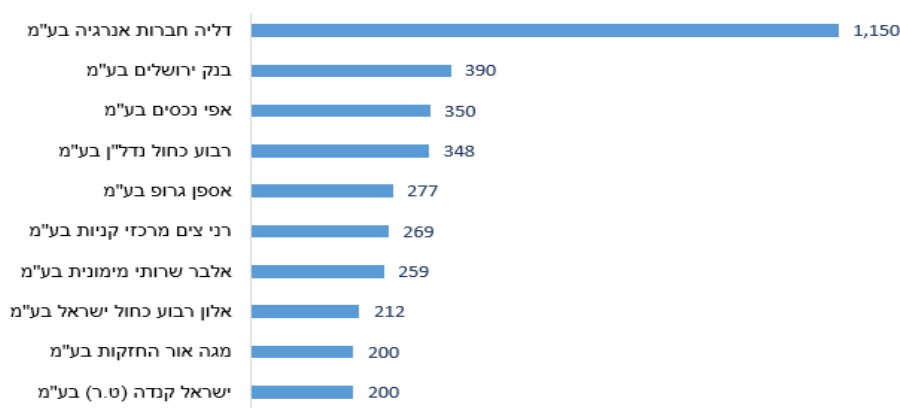
היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש ינואר 2021 הסתכם בכ-4.8 מיליארד ש"ח, לעומת כ-3.8 מיליארד ש"ח. בינואר 2020 וכ-6.8 מיליארד ש"ח. בינואר 2019. העלייה בהיקף ההנפקות בחודש ינואר 2021 לעומת החודש המקביל אשתקד, בשיעור של כ-26%, נובעת בעיקר מהסקטור העסקי שאינו נדל"ן, עם היקף הנפקות של כ-1.8 מיליארד ש"ח. לעומת כ-0.7 מיליארד ש"ח. בחודש ינואר 2020. גידול זה מיוחס להנפקה גדולה יחסית של דליה אנרגיה בהיקף של כ-1.15 מיליארד ש"ח. שהונפקו למשקיעים מוסדיים. סקטור נדל"ן ובינוי היה אחראי להנפקות של כ-2.6 מיליארד ש"ח. לעומת כ-2.9 מיליארד ש"ח. בינואר אשתקד - ירידה של כ-10%.

¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מוגבה בפקידונות. מסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"ה עד לתאריך 31.01.2021.

סקטור נדל"ן ובינוי היווה כ-54% מסך ההנפקות בחודש החולף, לעומת שיעור של כ-77% בינואר 2020 (בשל מיעוט הנפקות ביתר הסקטורים) וכ-43% בינואר 2019 (בשל היקף הנפקות גבוה יחסית בסקטור מוסדות פיננסיים).

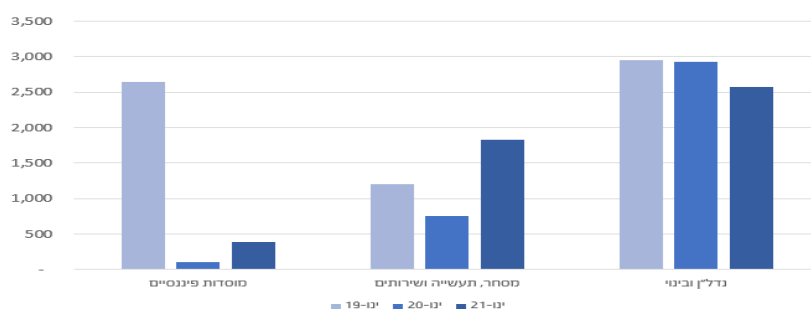
החודש הנפיקו בסך הכול 21 מנפיקים שונים, מתוכם 15 חברות נדל"ן ובינוי, והיתר בעיקר מנפיקים מתחום האנרגיה, המסחר והשירותים, זאת בהשוואה ל-16 מנפיקים בינואר אשתקד. בחודש ינואר 2021 נרשמו 3 מנפיקים חדשים, שניים מתוכם בסקטור נדל"ן ובינוי (אב-גד החזקות בע"מ ו-הילה מגדלי משרדים בע"מ) ומנפיק נוסף פרטי דליה חברות אנרגיה בע"מ.

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



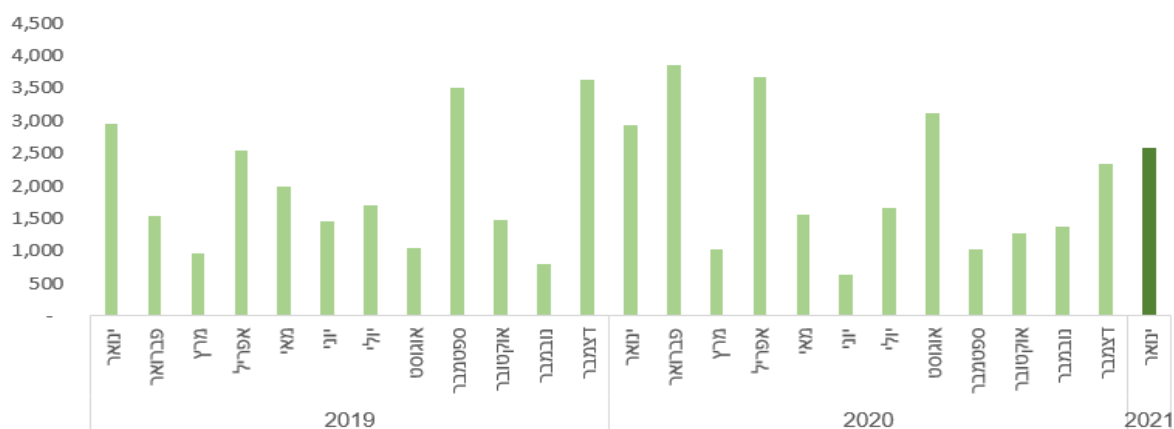
יציבות יחסית בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי החודש בהשוואה לתקופות מקבילות עם נוכחות מועטה של חברות נדל"ן זרות. היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש ינואר 2021 הסתכם בכ-2.6 מיליארד ש"ח. בהשוואה לכ-2.9 מיליארד ש"ח. בשנת 2020 וכ-2.9 מיליארד ש"ח. בשנת 2019. בין המנפיקים המובילים בסקטור נדל"ן ובינוי החודש נמנות אפי נכסים בע"מ ורבע כחול נדל"ן בע"מ, שגייסו כל אחת כ-0.35 מיליארד ש"ח. וכן אספן גרופ בע"מ ורני צים מרכזי קניות בע"מ שגייסו כל אחת כ-0.27 מיליארד ש"ח. בחודש ינואר 2020 נרשמה הנפקה אחת בלבד של חברה זרה בתחום נדל"ן ובינוי, נמקו ריאלטי בע"מ, בדומה גם לינואר אשתקד. מבין 15 הסדרות שהונפקו בחודש ינואר 2021 בסקטור נדל"ן ובינוי, 9 סדרות הונפקו לראשונה (על ידי מנפיקים קיימים וחדשים), 4 מתוכן הובטחו בשעבודים מטריאליים, ולמעט סדרה אחת מבין הסדרות החדשות המובטחות (רני צים מרכזי קניות בע"מ) כל היתר הן סדרות שאינן מדורגות.

תרשים 3: התפלגות הנפקות לפי סקטורים ראשיים, ינואר 2021 מול ינואר 2020 וינואר 2019 (במיליוני ע"ג).*



* התרשים לעיל אינו מציג את סקטור חברות התשתית הממשלתיות מכיוון שבחודשי ינואר 2020-2019 לא נרשמו הנפקות בסקטור זה.

תרשים 4: הנפקות סקטור נדל"ן ובינוי בשוק החוב הקונצרני 2019-2021 (במיליוני ע.ג.)

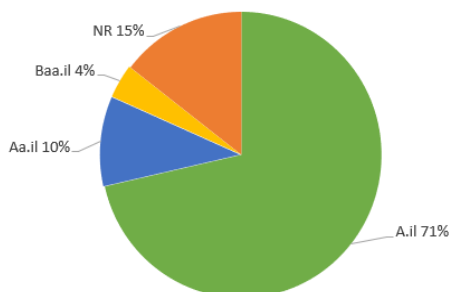


גידול בסקטור העסקי - בהובלת דליה אנרגיה וכן ניצנים ראשונים לחזרת חברות הליסינג לשוק ההנפקות. בחודש ינואר 2021 הסתכם היקף ההנפקות של חברות בסקטור העסקי שאינן חברות נדל"ן ובינוי בכ-1.8 מיליארד ש"ע, בהשוואה לכ-0.7 מיליארד ש"ע. בינואר אשתקד. כנזכר לעיל, דליה חברות אנרגיה בע"מ אחראית לחלק ניכר מהיקף ההנפקות בסקטור העסקי, עם כ-1.15 מיליארד ש"ע, כ-64% מהיקף ההנפקות בסקטור זה בחודש החולף. הנפקה בולטת נוספת בחודש זה היא של חברת הליסינג אלבר שירותי מימונית בע"מ בהיקף של כ-0.26 מיליארד ש"ע. קדמה לה במעט הקצאה פרטית של אג"ח על ידי חברת הליסינג אלדן תחבורה בע"מ בחודש דצמבר 2020, אולם מאז פרוץ משבר הקורונה לא נרשמו הנפקות בהיקף משמעותי בקרב חברות הליסינג (למעט הנפקה של שלמה החזקות בחודש יולי 2020), אשר בדרך כלל נחשבות למנפיקות משמעותיות במגזר העסקי.

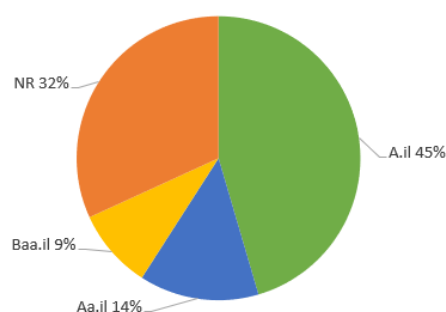
שיעור נמוך של הנפקות בדירוגים גבוהים נובע מהטייה חודשית אולם עשוי ולהימשך בחודשים הקרובים בשל שיפור בנגישות מנפיקים לשוק ההנפקות. חודש ינואר 2021 אופיין במיעוט מנפיקים גדולים בסקטור נדל"ן ובינוי ובסקטור העסקי שאינו נדל"ן, בין השאר על רקע הקדמת הנפקות בשנת 2020 מצד מנפיקים גדולים, ומכאן שהתפלגות ההנפקות מצביעה על שיעור נמוך יחסית של הנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il (14% ו-10%, בהתאמה) ביחס לינואר הקודם (37% ו-19%, בהתאמה) וכן ביחס לשנת 2020 כולה. מידרוג מעריכה כי הנתונים מוסברים גם בשיפור הנגישות לשוק של מנפיקים בדירוגים בינוניים ונמוכים - שצפוי להערכתנו להמשיך ולהתחזק גם בחודשים הקרובים.

תרשים 5: פילוח הנפקות ינואר 2021 לפי איכות האשראי (בנטרול הנפקות בנקים, חברות ביטוח וכרטיסי אשראי)

התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג במונחי ערך נקוב

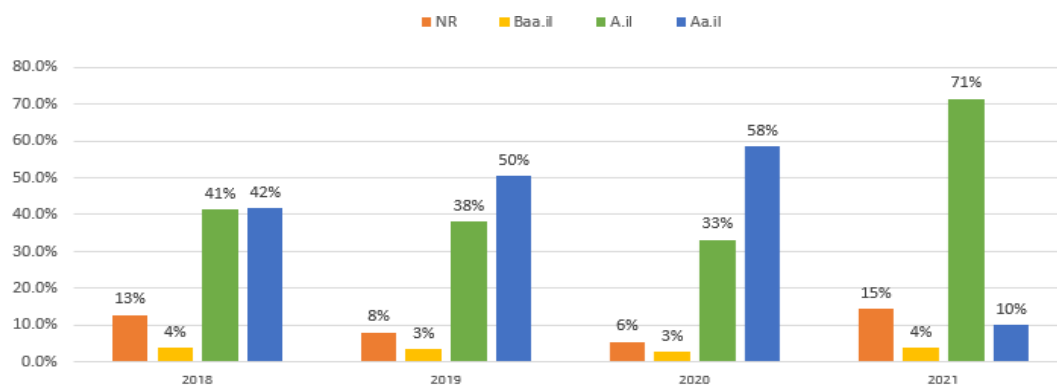


התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג במונחי מספר סדרות



תרשים 6: פילוח הנפקות לפי איכות אשראי במונחי ע.ג. (בנטרול הנפקות בנקים, ביטוח וחברות כרטיסי אשראי), שנים 2018-2020

במלואן ושנת 2021 YTD



© 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>