

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

יוני 2022

אנשי קשר:

אביאור דגן, אנליסט

avior.dagan@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל, ראש תחום מוסדות פיננסים

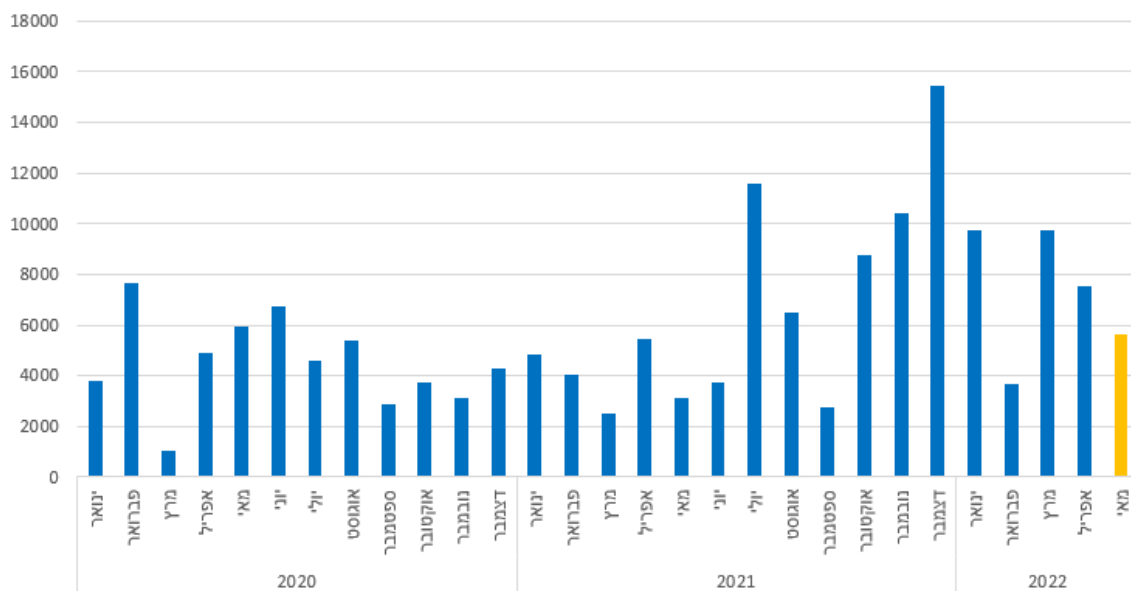
itay.navarra@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש מאי 2022

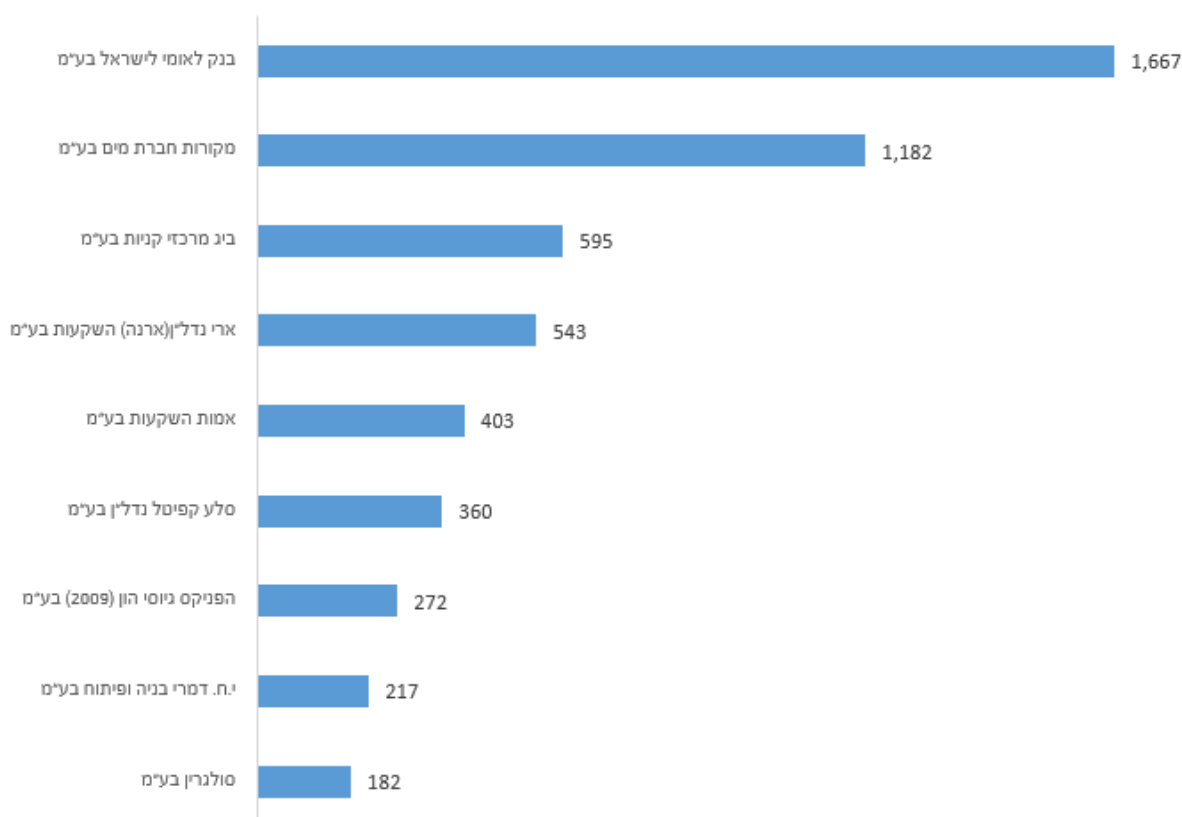
- » היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש מאי 2022 הסתכם בכ-5.6 מיליארד ש"ח, לעומת כ-3.1 מיליארד ש"ח במאי 2021 - גידול של כ-83% ולעומת כ-5.9 מיליארד ש"ח במאי 2020.
- » הגידול נובע ברובו מהנפקת אגרות חוב של בנק לאומי בע"מ, עם היקף גיוס בסך של כ-1.7 מיליארד ש"ח. ומהנפקת אגרות חוב של חברת מקורות עם גיוס בהיקף כולל של כ-1.2 מיליארד ש"ח. אשר אחראים על למעלה כ-55% מהיקף ההנפקות החודש
- » בניטרול מוסדות פיננסיים, היקף ההנפקות בחודש מאי 2022 הסתכם בכ-3.7 מיליארד ש"ח, לעומת כ-3.1 מיליארד ש"ח בחודש מאי 2021, מכך, כ-2.3 מיליארד ש"ח. (63%) הונפקו בידי חברות נדל"ן ובינוי לעומת כ-0.4 מיליארד ש"ח. (13%) במאי 2021.
- » למעט הנפקות בנק לאומי וחברת מקורות בחודש מאי, ניתן למנות את ביג מרכזי קניות עם גיוס של כ-0.6 מיליארד ש"ח. כמו כן, בחודש החולף בלטו גם הגיוסים של ארי נדל"ן (ארנה) השקעות בע"מ עם גיוס אג"ח מגובה בטוחה של כ-0.55 מיליארד ש"ח. ואמות השקעות עם גיוס של כ-0.4 מיליארד ש"ח.
- » בחודשים ינואר-מאי 2022 הסתכם היקף ההנפקות המצטבר של אג"ח קונצרני בכ-36.2 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-19.8 מיליארד ש"ח, בתקופה המקבילה בשנת 2021 - עלייה של כ-83% וכ-23.1 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2020. בניטרול מוסדות פיננסיים, היקף ההנפקות מאז תחילת שנת 2022 הסתכם לכ-21.7 מיליארד ש"ח, זאת בהשוואה לכ-18.1 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2021, המבטא עלייה של כ-20%.
- » בחודש החולף חלה ירידה משמעותית של כ-93% בהיקף הגיוסים בסקטור העסקי שאינן חברות נדל"ן ובינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד (כ-0.2 מיליארד ש"ח, לעומת כ-2.7 מיליארד ש"ח במאי 2021).
- » חל גידול בשיעור ההנפקות (בניטרול מוסדות פיננסיים) במונחי ערך נקוב, בקבוצת הדירוג Aa.il-Aaa.il, אשר היווה כ-50%, לעומת כ-33% בתקופה המקבילה אשתקד, כאשר בחודשים ינואר-מאי 2022 בוצעו כ-6% מההנפקות במונחי ערך נקוב בקבוצת הדירוג Aaa.il, זאת בהשוואה לכ-10% בינואר-מאי 2021 וכ-5% בינואר-מאי 2020. עליית איכות האשראי בחודש מאי מוסברת, בין השאר, בעליית הריכוזיות של מנפיקים גדולים בסקטור הנדל"ן והבינוי ועלייה בהיקף הגיוס בתקופה זו בסקטור התשתיות והממשלה. בנוסף לכך, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים עלה אף הוא והיווה כ-31% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-מאי 2022, לעומת שיעור של כ-26% בתקופה המקבילה בשנת 2021 וכ-19% בשנת 2020.

¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקדונות ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במאי"ה עד לתאריך 31.05.2022.

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



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



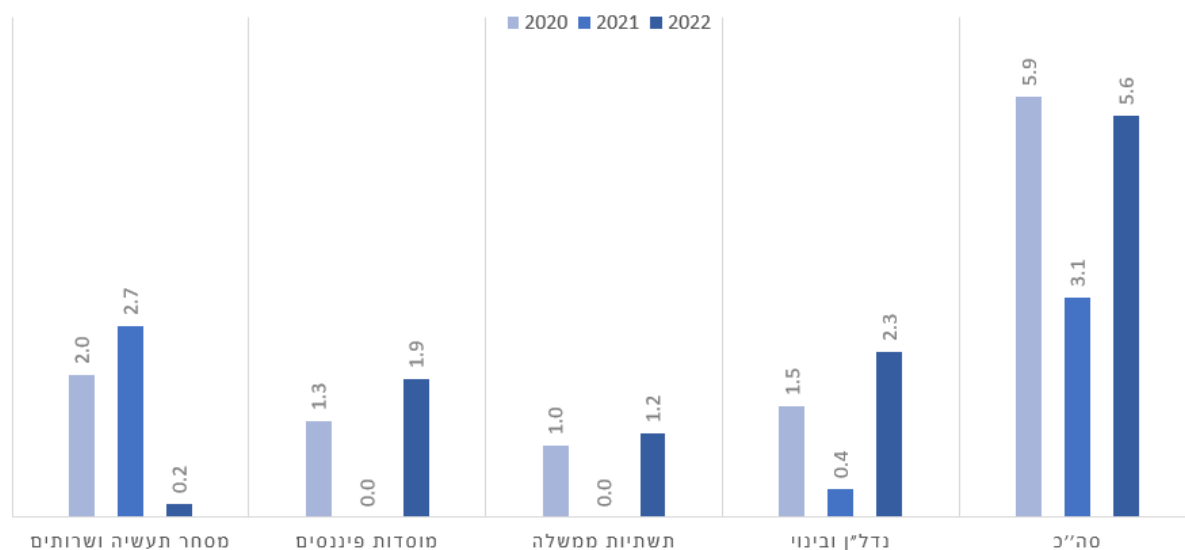
עלייה בהיקף ההנפקות בחודש מאי בהובלת המגזר הפיננסי, סקטור הנדל"ן והבינוי וסקטור הממשלה והתשתיות

חודש מאי 2022 הסתכם עם עלייה בשיעור של כ-83% בהיקף ההנפקות של אג"ח קונצרני בהשוואה למאי אשתקד (5.6 מיליארד ש"ח). במאי 2022 לעומת כ-3.1 מיליארד ש"ח (במאי 2021). העלייה נרשמה בכל הסקטורים המובילים, למעט הסקטור העסקי שאינו נדל"ן (תעשייה, מסחר, אנרגיה ושירותים). גידול זה נבע בעיקר מהנפקת בנק לאומי לישראל בע"מ בהיקף של כ-1.7 מיליארד ש"ח. והנפקה בולטת של מקורות חברת מים בע"מ בהיקף של כ-1.2 מיליארד ש"ח. (היחידה תחת סקטור הממשלה והתשתיות בחודש זה). בניטרולו של הסקטור הפיננסי, היקף ההנפקות בחודש מאי 2022 עמד על כ-3.7 מיליארד ש"ח. לעומת מאי 2021 בו היקף ההנפקות ללא מוסדות פיננסיים עמד על כ-3.1 מיליארד ש"ח. בסקטור העסקי ללא נדל"ן ובינוי (בעיקר חברות מסחר ושירותים) חלה ירידה של כ-93% בהיקף הגיוסים, כך, שהיקף הגיוס במאי 2022 עמד על כ-0.2 מיליארד ש"ח. בלבד במאי 2022 זאת בהשוואה לכ-2.7 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה.

היקף ההנפקות המצטבר מתחילת השנה (ינואר-מאי) הסתכם בכ-36.2 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-19.8 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2021 - עלייה משמעותית של כ-83%. בניטרול המוסדות הפיננסיים נרשמה עלייה מתונה יותר, בשיעור של כ-20%, לכ-21.7 מיליארד ש"ח. לעומת כ-18.1 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנת 2021. העלייה בהיקף ההנפקות מתחילת שנה זו נרשמה בסקטור נדל"ן ובינוי, בשיעור של כ-40% ובמגזר העסקי שאינו נדל"ן (מסחר, תעשייה ושירותים) נרשמה ירידה בהיקף ההנפקות בשיעור של כ-25%.

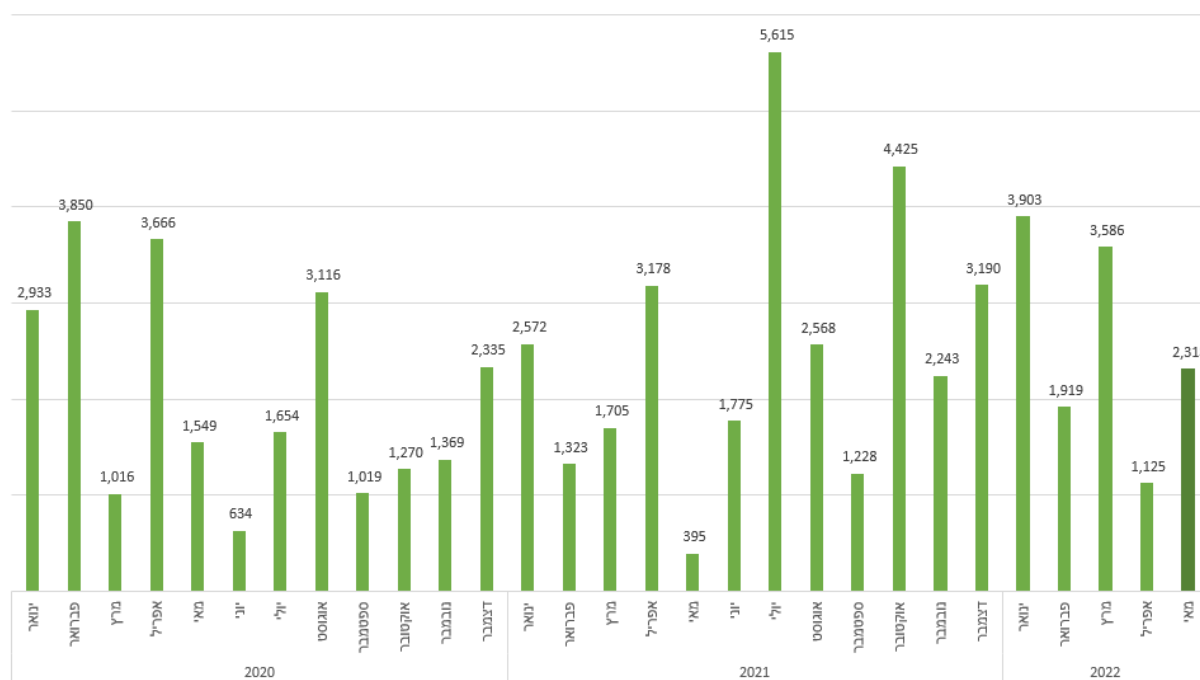
למעט שתי ההנפקות הבולטות של בנק לאומי לישראל בע"מ וחברת מקורות, יתר ההנפקות היו נמוכות יותר יחסית בהיקפן, כשהגדולות בהן היו כ-595 מיליון ש"ח. על ידי ביג מרכזי קניות בע"מ, כ-543 מיליון ש"ח. בידי ארי נדל"ן (ארנה) השקעות בע"מ, כ-403 מיליון ש"ח. בידי אמות השקעות בע"מ וכ-360 מיליון ש"ח. בידי סלע קפיטל נדל"ן בע"מ. חודש מאי 2022 התאפיין בהיקף נמוך יחסית של מנפיקים -11 מנפיקים בלבד, זאת בדומה לחודש מאי 2021 בו מספר המנפיקים עמד גם על 11. בנוסף, החודש הנוכחי התאפיין במספר מועט של הנפקות גדולות באופן משמעותי ומספר מועט של מנפיקים חדשים בשוק האג"ח הקונצרני הסחיר בו נרשמו 2 מנפיקים חדשים בלבד.

תרשים 3: התפתחות הנפקות לפי סקטורים ראשיים, מאי 2022 מול מאי 2021 ומאי 2020 במיליארדי ש"ח ערך נקוב



גידול בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי החודש בהשוואה לתקופה המקבילה ועלייה בהיקף ההנפקה הממוצעת. בחודש מאי 2022 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ- 2.3 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-0.4 מיליארד ש"ח בשנת 2021 וכ-1.5 מיליארד ש"ח. במאי 2020, מאי אשתקד אופיין בהנפקות בהיקף גיוסים נמוך יחסית עם מספר מועט של מנפיקים בסקטור נדל"ן וזאת בהשוואה לחודש מאי השנה אשר אופיין בהנפקות בפיזור רחב יותר של מנפיקים, כאשר המנפיקים הבולטים בסקטור הנדל"ן ובינוי בחודש מאי 2022 כללו את ביג מרכזי קניות בע"מ (כ-0.6 מיליארד ש"ח), ארי נדל"ן (ארנה) השקעות בע"מ (כ-0.55 מיליארד ש"ח), אמות השקעות בע"מ (כ-0.4 מיליארד ש"ח) וסלע קפיטל נדל"ן בע"מ (כ-0.36 מיליארד ש"ח). במצטבר מתחילת שנת 2022, נרשמה עלייה של כ-40% בהיקף הגיוסים של החברות בסקטור נדל"ן ובינוי, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, מכ-0.4 מיליארד ש"ח, לכ-2.4 מיליארד ש"ח. עלייה זו מוסברת על רקע היקפי גיוס גבוהים ברבעון הראשון של 2022, ונובעת בין היתר בגין הצפי להעלאות ריבית בנק ישראל בהמשך השנה. יש לציין כי ריכוזיות המנפיקים ירדה במצטבר בהיקפי ההנפקות בינואר-מאי 2022, כאשר חמשת המנפיקות הגדולות בסקטור נדל"ן ובינוי ריכזו כ-35% מהיקף ההנפקות בסקטור, לעומת כ-38% בתקופה המקבילה אשתקד.

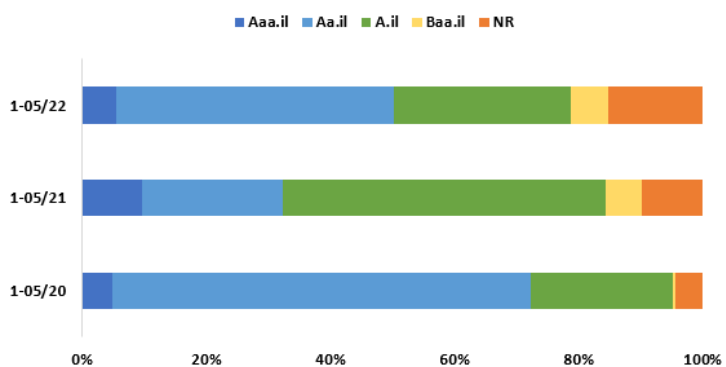
תרשים 4: היקף הנפקות סקטור נדל"ן ובינוי בשוק החוב הקונצרני במהלך 2020-2022 (במיליוני ש"ח)



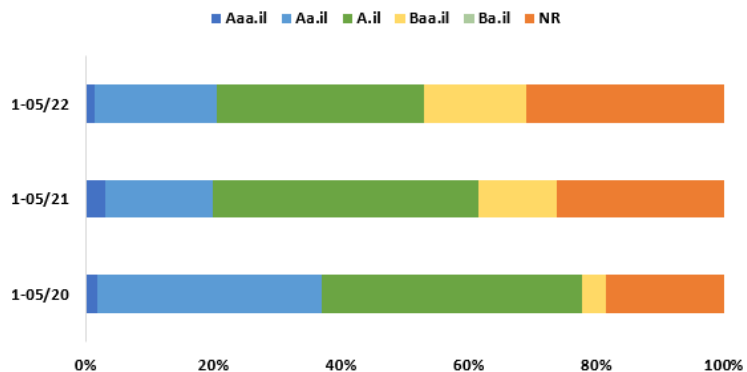
עלייה בשיעור ההנפקות (במונחי ערך נקוב) שאינן מדורגות או בקבוצת הדירוג הנמוכה ממשיכה לבטא שיפור בנגישות מנפיקים לשוק ההנפקות. חודשים ינואר-מאי 2022 אופיינו בעלייה של מנפיקים גדולים בסקטור נדל"ן ובינוי ובסקטור העסקי שאינו נדל"ן. כמו כן, חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כ-50% מהערך הנקוב (44% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-6% בקבוצת הדירוג Aaa.il) שהונפק במצטבר מתחילת שנת 2022, זאת בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2021 בו חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כ-33% מהערך הנקוב (23% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-10% בקבוצת הדירוג Aaa.il) ולעומת 72% בינואר-מאי 2020 (67% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-5% בקבוצת הדירוג Aaa.il). בנוסף לכך, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים עלה והיווה כ-31% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-מאי 2022, לעומת שיעור של כ-26% בתקופה המקבילה בשנת 2021 וכ-19% בשנת 2020.

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 וככאלה 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>