

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

מרץ 2022

אנשי קשר:

אביאור דגן, אנליסט

avior.dagan@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל, ראש תחום מוסדות פיננסים

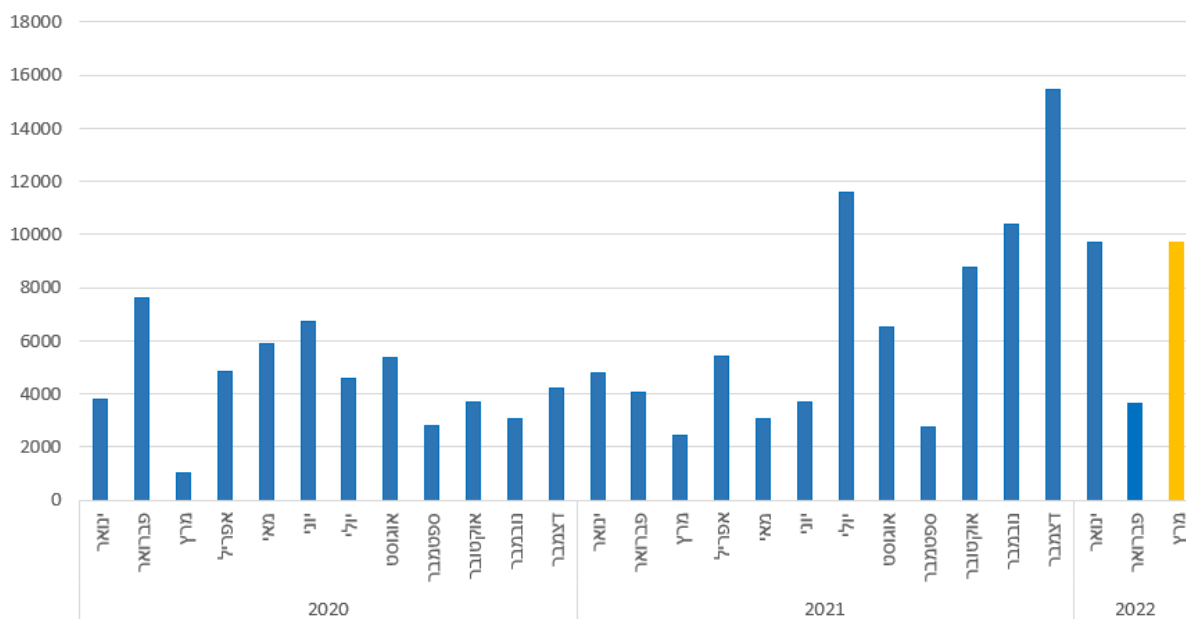
itay.navarra@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש מרץ 2022

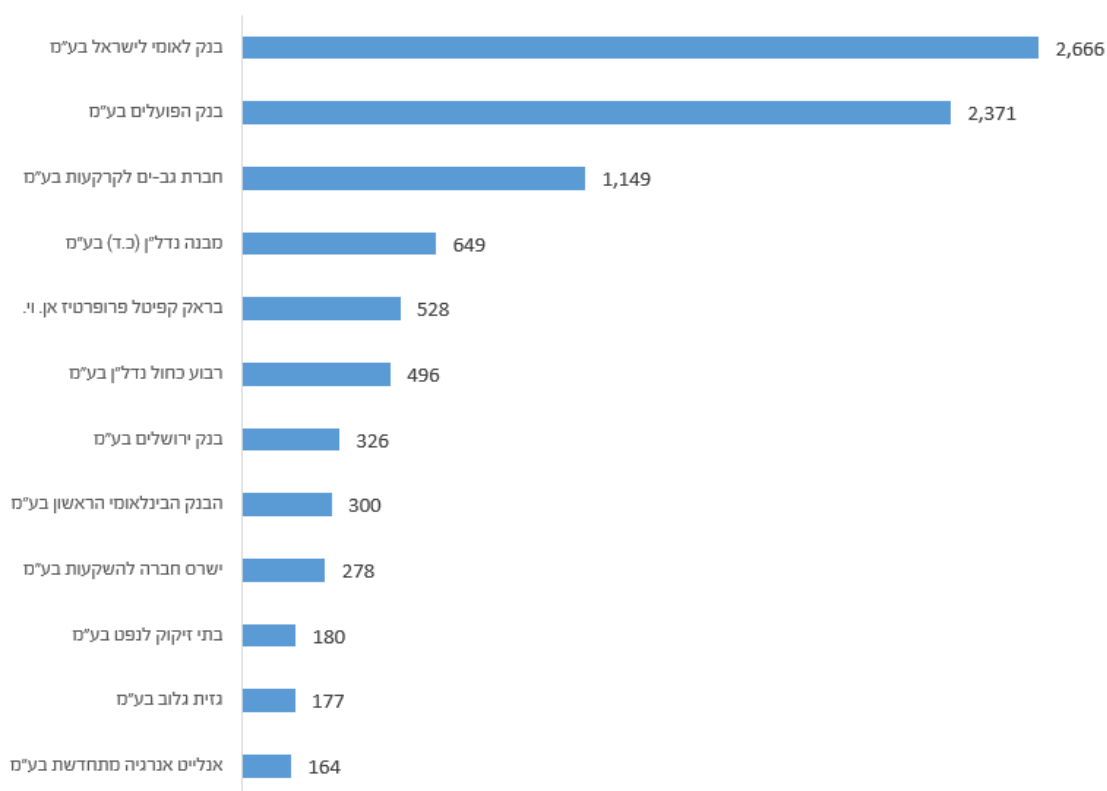
- » היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש מרץ 2022 הסתכם בכ-9.7 מיליארד ש"ח, לעומת כ-2.5 מיליארד ש"ח במרץ 2021 - גידול של כ-300% ולעומת כ-1.0 מיליארד ש"ח במרץ 2020. הגידול נובע ברובו מהנפקות אגרות חוב של בנקים, בהובלת בנק לאומי עם היקף גיוס בסך של כ-2.7 מיליארד ש"ח. ובנק הפועלים עם היקף גיוס של כ-2.4 מיליארד ש"ח. אשר אחראים על למעלה מ-50% מהיקף ההנפקות החודש
- » בניטרול מוסדות פיננסיים, היקף ההנפקות בחודש מרץ 2022 הסתכם בכ-4 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-2.5 מיליארד ש"ח במרץ 2021. מכך, כ-3.6 מיליארד ש"ח (90%) הונפקו בידי חברות נדל"ן ובינוי לעומת כ-1.7 מיליארד ש"ח (68%) במרץ 2021, ואילו כ-0.45 מיליארד ש"ח בלבד הונפק בידי הסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי בהשוואה לכ-0.75 מיליארד ש"ח. אשתקד.
- » בסיכום הרבעון הראשון של שנת 2022 עמד היקף ההנפקות על כ-23.1 מיליארד ש"ח. לעומת כ-11.3 מיליארד ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2021 - גידול של כ-100% הנובע בין היתר מעלייה בהיקף ההנפקות במגזר הפיננסי ובענף הנדל"ן והבינוי. בניטרול מוסדות פיננסיים ברבעון הראשון של שנת 2022 נרשמה עלייה של כ-29% בהיקף ההנפקות לכ-13.6 מיליארד ש"ח. בהשוואה לכ-10.5 מיליארד ש"ח. אשתקד. בתקופה זו חלה גם עלייה במספר המנפיקים שהסתכם, ללא מוסדות פיננסיים, בכ-54 לעומת 43 בשנת 2021.
- » למעט הנפקות הבנקים, ההנפקה הבולטת בחודש מרץ בוצעה על ידי חברת גב-ים לקרקעות בע"מ בהיקף של כ-1.1 מיליארד ש"ח. כאשר ההנפקות הבאות אחריה היו קטנות יחסית, ובין המנפיקים הבולטים ניתן למנות את מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ עם גיוס של כ-0.6 מיליארד ש"ח. בראק קפיטל פרופרטיז א.ו.י. עם גיוס של כ-0.5 מיליארד ש"ח. ורובע כחול נדל"ן בע"מ עם גיוס של כ-0.5 מיליארד ש"ח.
- » גידול של כ-64% בהיקף הגיוסים בסקטור העסקי בחודש מרץ 2022 ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. בסקטור הנדל"ן והבינוי נרשמה עלייה בשיעור של 110% בהיקף (כ-3.6 מיליארד ש"ח) ביחס לתקופה המקבילה אשתקד (כ-1.7 מיליארד ש"ח).
- » בסקטור העסקי חל גידול בשיעור ההנפקות, בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il בינואר-מרץ 2022, אשר היווה כ-41% לעומת כ-25% בתקופה המקבילה אשתקד, כאשר בחודשים ינואר-מרץ 2022 לא בוצעו הנפקות בקבוצת הדירוג Aaa.il, זאת בהשוואה לכ-9% בינואר-מרץ 2021 וכ-9% במרץ 2020. נתונים אלו מוסברים, בין השאר, בשל מיעוט מנפיקים גדולים מאז תחילת השנה, בד בבד עם גידול מסוים בהיקפן ובמספרן של הנפקות שאינן מדורגות.

¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקידונות ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במאי"ה עד לתאריך 29.03.2022.

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



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

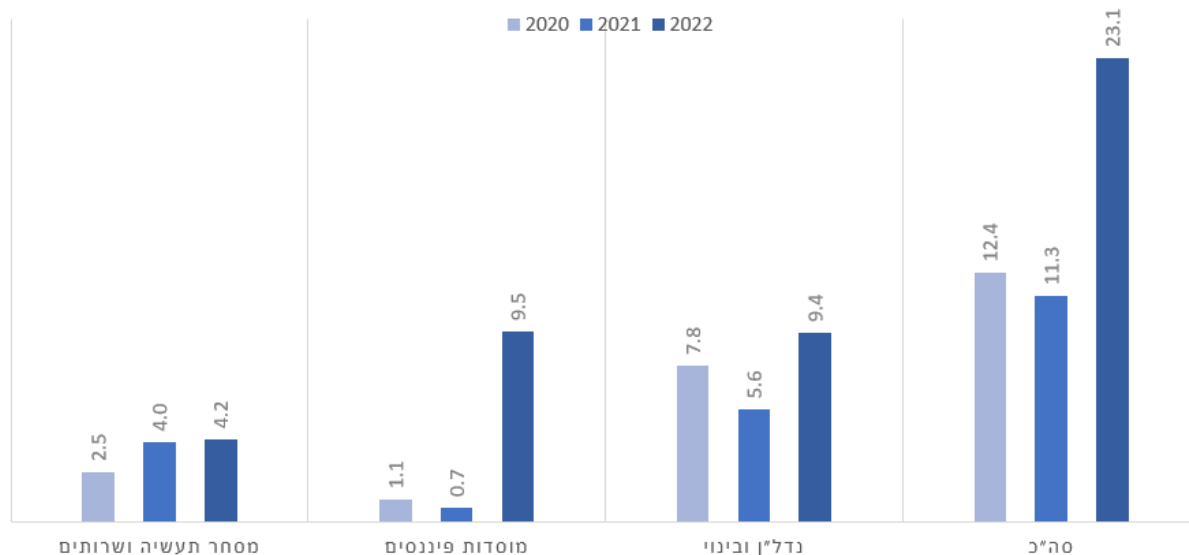


הגידול בהיקף ההנפקות בחודש החולף הוביל בידי המגזר הפיננסי, אולם ברבעון הראשון של 2022 הסקטור העסקי הוביל את הגידול בהנפקות.

היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש מרץ 2022 הסתכם בכ-9.7 מיליארד ש"ח, לעומת כ-2.5 מיליארד ש"ח. במרץ 2021 וכ-1 מיליארד ש"ח. במרץ 2020. העלייה החדה בהיקף ההנפקות בחודש מרץ 2022 לעומת החודש המקביל אשתקד, בשיעור של כ-300%, נבעה ברובה מההנפקות של הבנקים בהובלת בנק לאומי ובנק הפועלים (כ-2.6 מיליארד ש"ח. וכ-2.4 מיליארד ש"ח. בהתאמה) אשר ריכזו את עיקר ההנפקות של הסקטור הפיננסי (בנקים, ביטוח וכרטיסי אשראי) בחודש זה. בניטרולו של הסקטור הפיננסי, נרשמה עלייה של 64% בהיקף ההנפקות ביחס לחודש מרץ אשתקד, לכ-4 מיליארד ש"ח. לעומת כ-2.5 מיליארד ש"ח. עלייה זו נובעת ברובה מסקטור הנדל"ן והבינוי אשר היה אחראי להיקף גיוסים של כ-3.6 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-1.7 מיליארד ש"ח. במרץ אשתקד. בסקטור העסקי ללא נדל"ן ובינוי (בעיקר חברות מסחר ושירותים) חלה ירידה של כ-40% בהיקף הגיוסים, כך, שהיקף הגיוס במרץ 2022 עמד על כ-0.45 מיליארד ש"ח. במרץ 2022 זאת בהשוואה לכ-0.75 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה.

למעט ההנפקות של הבנקים, ההנפקה הכוללת בחודש זה בוצעה על ידי חברת גבי-ים לקרקעות בע"מ בהיקף של כ-1.1 מיליארד ש"ח. יתר ההנפקות היו נמוכות יותר יחסית בהיקפן, כשהגדולות בהן היו 650 מיליון ש"ח. בידי מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ, כ-530 מיליון ש"ח. בידי בראק קפיטל פרופרטיז א.וי. וכ-500 מיליון ש"ח. בידי רבוע כחול נדל"ן בע"מ. מספר המנפיקים השונים בחודש מרץ 2022 עמד על כ-18, זאת בהשוואה לכ-10 מנפיקים בחודש מרץ אשתקד.

תרשים 3: התפתחות הנפקות לפי סקטורים ראשיים, רבעון 1 2022 מול רבעון 1 2021 ורבעון 1 2020 במיליארדי ש"ח ערך נקוב

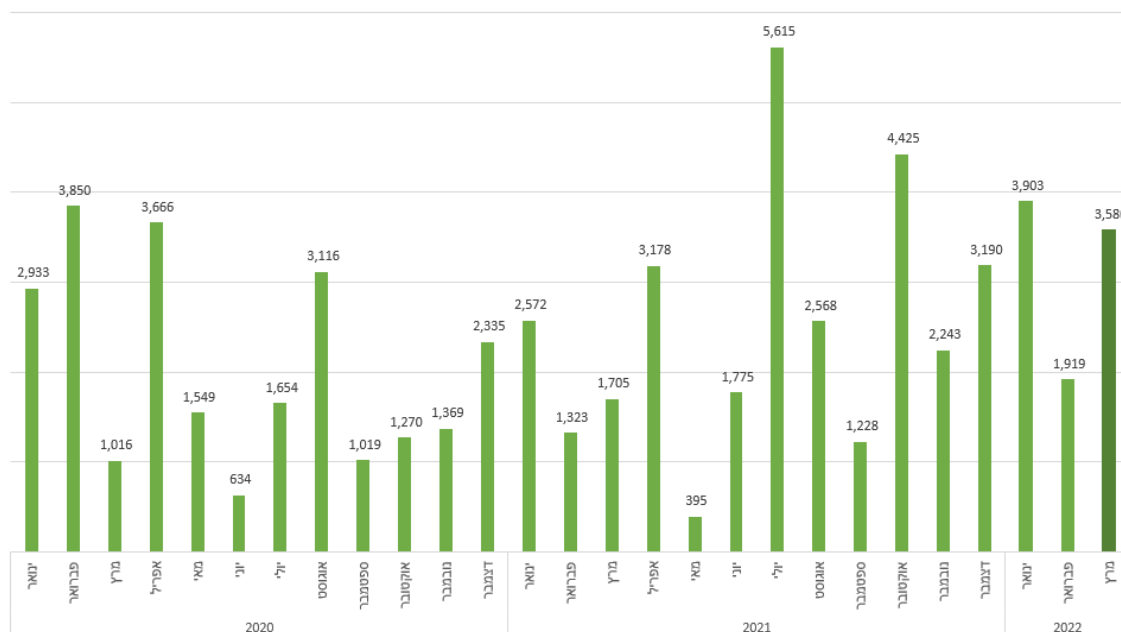


גידול בהיקף ההנפקות בכלל הסקטורים בהובלת הסקטור הפיננסי וחברות הנדל"ן והבינוי ברבעון הראשון של שנת 2022 בהשוואה לרבעון הראשון של שנת 2021 ושנת 2020.

כאמור הסקטור הפיננסי הוביל את הגיוסים ברבעון הראשון של שנת 2022, עם היקף של כ-9.5 מיליארד ש"ח, לעומת כ-0.7 מיליארד ש"ח. וכ-1.1 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה בשנים 2021 ו-2020, בהתאמה.

בנוסף, סקטור הנדל"ן ובינוי רשם גיוסים ברבעון הראשון של שנת 2022 של כ-9.4 מיליארד ש"ע, לעומת כ-5.6 מיליארד ש"ע. וכ-7.8 מיליארד ש"ע. בתקופה המקבילה בשנים 2021 ו-2020. בין המנפיקות הבולטות בסקטור הנדל"ן והבינוי ברבעון הראשון של שנת 2022 אפשר למנות את חברת גב-ים לקרקעות בע"מ עם היקף גיוס של כ-1.1 מיליארד ש"ע. ורבע כחול נדל"ן בע"מ עם היקף גיוס של כ-1 מיליארד ש"ע.

תרשים 4: היקף הנפקות סקטור הנדל"ן והבינוי בשוק החוב הקונצרני במהלך 2020-2022 (במיליוני ש"ע).



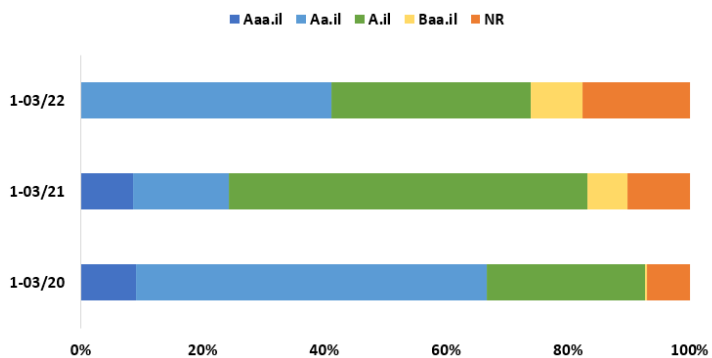
היקף הנפקות אג"ח קונצרני בקרב הסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי הסתכם בכ-4.2 מיליארד ש"ע ברבעון הראשון של שנת 2022, זאת לעומת כ-4.0 מיליארד ש"ע. וכ-2.5 מיליארד ש"ע ברבעון הראשון של שנת 2021 והרבעון הראשון של שנת 2020, בהתאמה. המנפיקים בסקטור זה הם מתחומים מגוונים בעיקר בסקטור השירותים, האנרגיה הירוקה, המימון החוץ בנקאי והליסינג. ההנפקות הבולטות ברבעון הראשון של שנת 2022 בסקטור זה כללו את גנריישן קפיטל בע"מ עם כ-0.5 מיליארד ש"ע, בי קומיוניקיישנס בע"מ עם כ-0.4 מיליארד ש"ע, גמא ניהול וסליקה בע"מ ומימון ישיר עם כ-0.3 מיליארד ש"ע.

עלייה בשיעור ההנפקות (במונחי ערך נקוב) שאינן מדורגות או בקבוצת הדירוג הנמוכה ממשיכה לבטא שיפור בנגישות מנפיקים לשוק ההנפקות. חודשים ינואר-מרץ 2022 אופיינו במיעוט 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-41% מהערך הנקוב (41% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-0% בקבוצת הדירוג Aaa.il) שהונפק במצטבר מתחילת שנת 2022, זאת בהשוואה ל-25% בחודשים ינואר-מרץ 2021 (16% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-9% בקבוצת הדירוג Aaa.il) ולעומת 67% בינואר-מרץ 2020 (58% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-9% בקבוצת הדירוג Aaa.il).

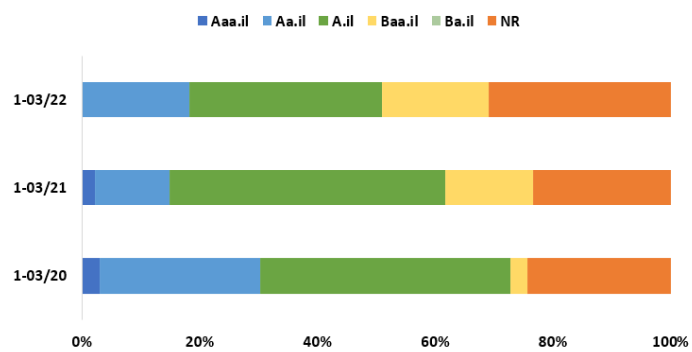
בנוסף לכך, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים עלה והיווה כ-31% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-מרץ 2022, לעומת שיעור של כ-23% וכ-24% בתקופה המקבילה בשנת 2021 ובשנת 2020, בהתאמה. העלייה במספרם של המנפיקים הלא מדורגים ובשיעורם מסך המנפיקים, נובעת מהתשוואות והמרווחים הנמוכים יחסית בשוק האג"ח הקונצרני ומהעלייה בתיאבון הסיכון בשוק.

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 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 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>