

# סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

אוגוסט 2022

אנשי קשר:

אביאור דגן, אנליסט

---

[avior.dagan@midroog.co.il](mailto:avior.dagan@midroog.co.il)

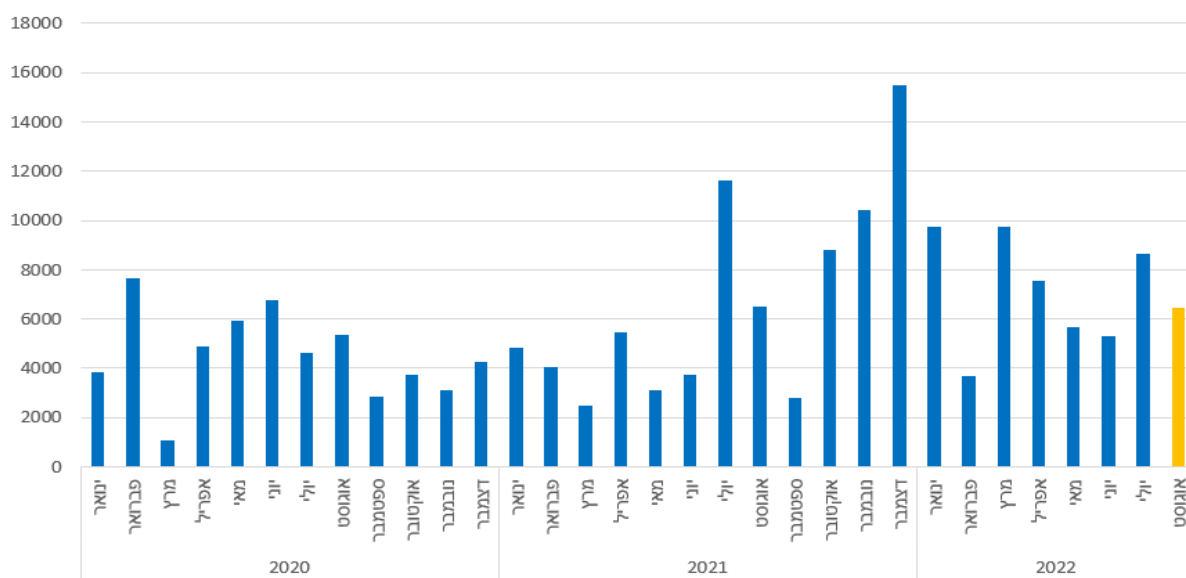
איתי נברה, סמנכ"ל, ראש תחום מוסדות פיננסים  
[itay.navarra@midroog.co.il](mailto:itay.navarra@midroog.co.il)

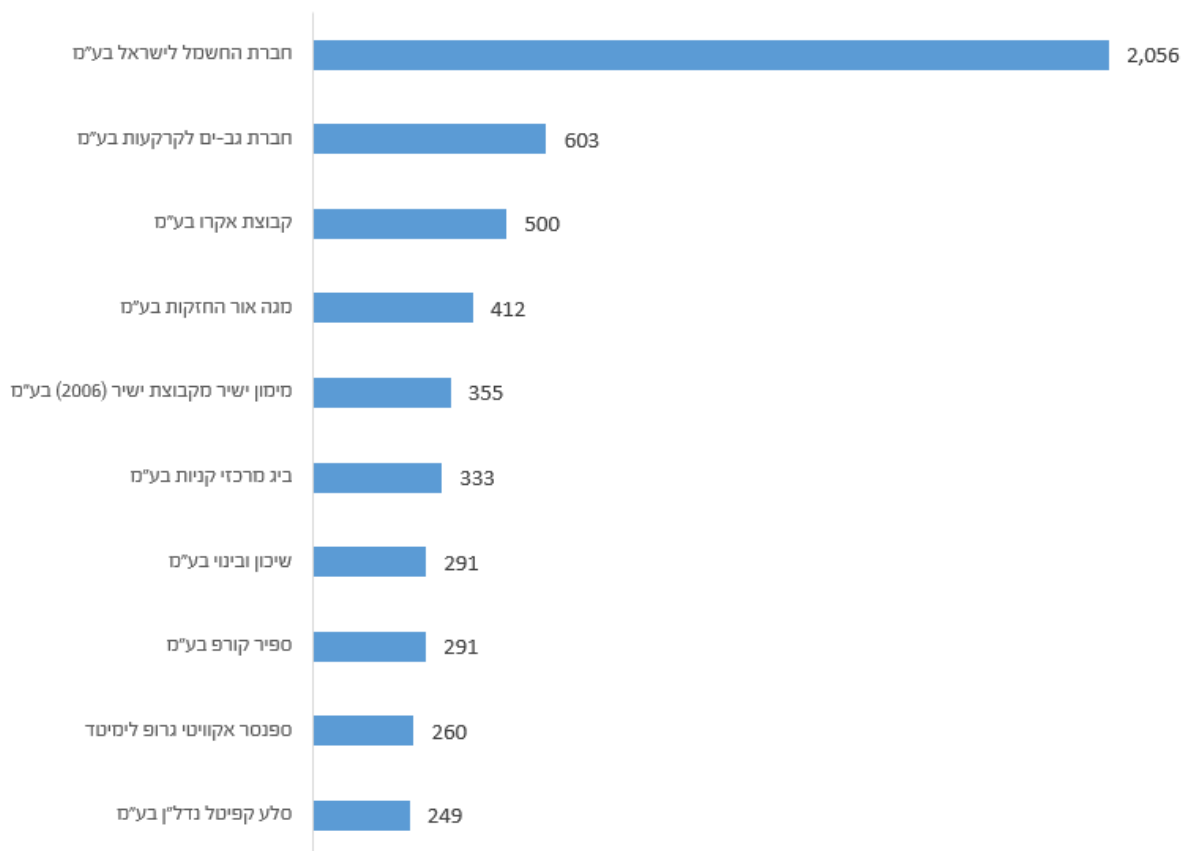
## סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש אוגוסט 2022<sup>1</sup>

- » היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש אוגוסט 2022 הסתכם בכ-6.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-6.5 מיליארד ש"ח באוגוסט 2021 - קיטון של כ-1.4% ולעומת כ-5.3 מיליארד ש"ח באוגוסט 2020.
- » במהלך חודש אוגוסט לא בוצעו גיוסים של מוסדות פיננסים, כך שהיקף ההנפקות בחודש אוגוסט 2022 ללא מוסדות פיננסים עמד על אותו סכום, כ-6.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-4.9 מיליארד ש"ח בחודש אוגוסט 2021, עליה של כ-31%. מרבית ההנפקות החודש בוצעו על ידי חברות נדל"ן ובינוי כ-3.5 מיליארד ש"ח (54%) לעומת כ-2.6 מיליארד ש"ח (53%) באוגוסט 2021.
- » ההנפקות הבולטות החודש היו מסקטור תשתיות וממשלה וסקטור הנדל"ן והבינוי, כאשר חברת חשמל לישראל הנפיקה שתי סדרות אג"ח בהיקף גיוס כולל של כ-2.1 מיליארד ש"ח. וגב ים עם היקף גיוס של כ-0.6 מיליארד ש"ח ע.נ..
- » בחודשים ינואר-אוגוסט 2022 הסתכם היקף ההנפקות המצטבר של אג"ח קונצרני בכ-56.5 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-41.6 מיליארד ש"ח, בתקופה המקבילה בשנת 2021, עלייה של כ-36%, וכ-39.8 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2020. בניטרול מוסדות פיננסיים, היקף ההנפקות מאז תחילת שנת 2022 הסתכם לכ-36.9 מיליארד ש"ח, זאת בהשוואה לכ-37.6 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2021, המבטא ירידה מתונה של כ-2%.
- » בחודש החולף חלה ירידה משמעותית של כ-61% בהיקף הגיוסים בסקטור מסחר, תעשייה ושירותים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד (כ-0.9 מיליארד ש"ח, לעומת כ-2.3 מיליארד ש"ח באוגוסט 2021).
- » חל גידול בשיעור ההנפקות (בניטרול מוסדות פיננסיים) במונחי ערך נקוב, בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il, אשר היווה כ-50%, לעומת כ-40% בתקופה המקבילה אשתקד, כאשר בחודשים ינואר-אוגוסט 2022 בוצעו כ-7% מההנפקות במונחי ערך נקוב בקבוצת הדירוג Aaa.il, זאת בהשוואה לכ-6% בינואר-אוגוסט 2021 וכ-4% בינואר-אוגוסט 2020.
- » עליית איכות האשראי בחודש אוגוסט מוסברת, בין השאר, בעליית הריכוזיות של מנפיקים גדולים בכלל הסקטורים שאינם מוסדות פיננסים. בנוסף לכך, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים היווה כ-27% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-אוגוסט 2022, לעומת שיעור של כ-32% בתקופה המקבילה בשנת 2021 וכ-16% בשנת 2020.

<sup>1</sup> הסקירה מתייחסת להנפקות אגח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקדונות ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"ה במהלך חודש אוגוסט

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



**תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש אוגוסט 2022, במיליוני ש"ח ערך נקוב****היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש אוגוסט 2022 הסתכם בכ-6.4 מיליארד ש"ח ע.נ., לעומת כ-6.5****מיליארד ש"ח ע.נ. באוגוסט 2021 וכ-5.3 מיליארד ש"ח ע.נ. באוגוסט 2020**

חודש אוגוסט 2022 הסתכם עם ירידה קלה בשיעור של כ-1.4% בהיקף ההנפקות של אג"ח קונצרני בהשוואה לאוגוסט אשתקד. הירידה נרשמה בכל הסקטורים המובילים, למעט בסקטור תשתיות וממשלה, בעקבות הנפקה גדולה של חברת חשמל אשר הסתכמה בכ- 2.1 מיליארד ש"ח ע.נ.. במהלך חודש אוגוסט מוסדות פיננסים לא גייסו כך שבניטרולו של הסקטור הפיננסי, היקף ההנפקות בחודש אוגוסט 2022 עמד על כ- 6.4 מיליארד ש"ח ע.נ. לעומת אוגוסט 2021 בו היקף ההנפקות ללא מוסדות פיננסיים עמד על כ- 4.9 מיליארד ש"ח ע.נ., גידול של כ-31%. בסקטור מסחר ושירותים חלה ירידה של כ-61% בהיקף הגיוסים, כך, שהיקף הגיוס באוגוסט 2022 עמד על כ-0.9 מיליארד ש"ח ע.נ. בלבד, זאת בהשוואה לכ-2.3 מיליארד ש"ח ע.נ. בתקופה המקבילה אשתקד.

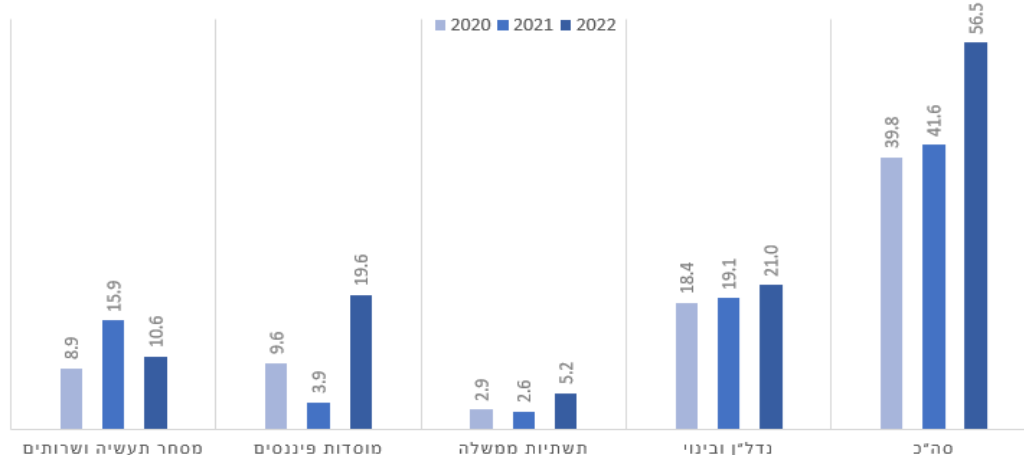
**היקף ההנפקות המצטבר מתחילת השנה (ינואר-אוגוסט) הסתכם בכ-56.5 מיליארד ש"ח ע.נ., בהשוואה לכ-**

**41.6 מיליארד ש"ח ע.נ. בתקופה המקבילה בשנת 2021 - עלייה של כ-36%. לעומת זאת, בניטרול מוסדות פיננסיים נרשמה ירידה מתונה, בשיעור של כ-2%, לכ-36.9 מיליארד ש"ח ע.נ. שהשוואה לכ-37.6 מיליארד ש"ח ע.נ. בתקופה המקבילה בשנת 2021. העלייה בהיקף ההנפקות מתחילת שנה זו נרשמה בעיקר בסקטור**

הפיננסי, כאשר מתחילת השנה היקף ההנפקות בסקטור זה עמד על כ-19.6 מיליארד ₪ ע.ג. זאת בהשוואה לכ-3.9 מיליארד ₪ ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2021, כמו כן, נרשמה עלייה בהיקף הגיוסים גם בסקטור נדל"ן ובינוי של כ-10%, ובמגזר העסקי שאינו נדל"ן (מסחר, תעשייה ושירותים) נרשמה ירידה בהיקף ההנפקות בשיעור של כ-33%. העלייה בהיקף ההנפקות המצטבר מוסברת על רקע היקפי גיוס גבוהים במחצית הראשונה של 2022, ונובעת בגין הצפי להמשך עליית ריבית בנק ישראל כפי שמשקף בהעלאת הריבית האגרסיבית בסוף חודש אוגוסט ב-0.75% לרמה של 2% וצפי להמשך עליית ריבית בתקופה הקרובה על ידי בנק ישראל.

בין ההנפקות הבולטות החודש ניתן למנות את חברת חשמל לישראל עם היקף גיוס כולל של כ-2.1 מיליארד ₪ ע.ג. (2 סדרות אג"ח), גב-ים עם היקף גיוס של בהיקף של 0.6 מיליארד ש"ח ע.ג. יתר ההנפקות היו נמוכות יותר יחסית בהיקפן, כשהגדולות בהן היו כ-500 מיליון ₪ ע.ג. על ידי אקרו נדל"ן, כ-412 מיליון ₪ ע.ג. על ידי מגה אור אחזקות, וכ-346 מיליון ₪ ע.ג. על ידי מימון ישיר. החודש הנפיקו 22 מנפיקים שונים, מתוכם 2 מנפיקים חדשים. עיקר הגיוסים היו של חברות נדל"ן ובינוי, והיתר בעיקר מנפיקים מתחום המימון חוץ בנקאי, זאת בדומה לאוגוסט אשתקד.

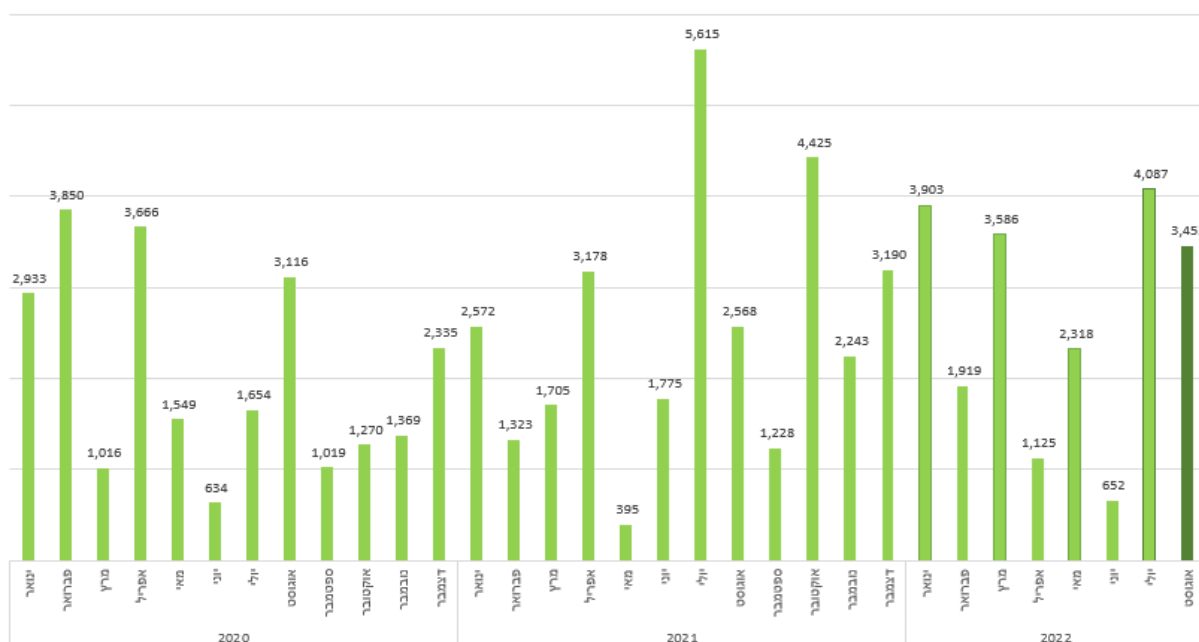
**תרשים 3: התפתחות אג"ח קונצרני לפי סקטורים ראשיים בחודשים ינואר-אוגוסט 2020-2022, במיליארדי ₪ ערך נקוב**



**גידול בהיקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי החודש בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד ועליה בהיקף ההנפקה הממוצעת.** בחודש אוגוסט 2022 הסתכם היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בכ-3.5 מיליארד ₪ ע.ג., בהשוואה לכ-2.6 מיליארד ₪ ע.ג. בשנת 2021 וכ-3.1 מיליארד ₪ ע.ג. באוגוסט 2020. חודש אוגוסט אשתקד אופיין בהנפקות בהיקף גיוסים גבוה יחסית עם מספר נמוך יותר של מנפיקים בסקטור נדל"ן וזאת בהשוואה לחודש אוגוסט השנה אשר אופיין בהנפקות בפיזור רחב יותר של מנפיקים, כאשר המנפיקים

הבולטים בסקטור נדל"ן ובינוי החודש כללו את גביים (כ-0.6 מיליארד ש"ח), קבוצת אקרו נדל"ן (כ-0.5 מיליארד ש"ח) ומגה אור החזקות (כ-0.4 מיליארד ש"ח). במצטבר מתחילת שנת 2022, נרשמה עלייה של כ-10% בהיקף הגיוסים של החברות בסקטור נדל"ן ובינוי, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, מכ-19.1 מיליארד ש"ח, לכ-21 מיליארד ש"ח. עלייה זו מוסברת על רקע היקפי גיוס גבוהים במחצית הראשונה של 2022, ונובעת בין היתר בגין הצפי להמשך העלאות ריבית בנק ישראל בהמשך השנה.

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



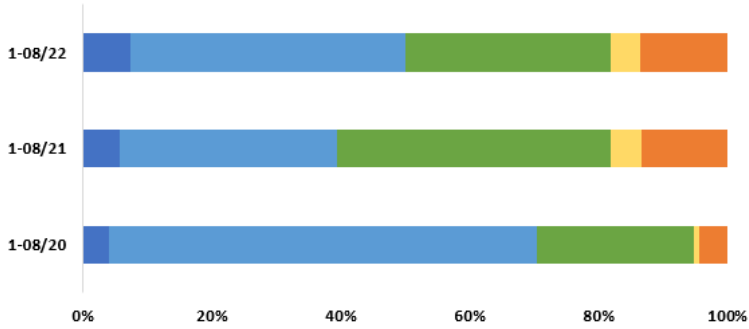
**עלייה בשיעור הנפקות (במונחי ערך נקוב) המדרגות בקבוצת הדירוג הגבוהות** חודשים ינואר-אוגוסט 2022 אופיינו בעלייה של מנפיקים גדולים בסקטור נדל"ן ובינוי ובסקטור העסקי שאינו נדל"ן. כמו כן, חלקן של הנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כ-50% מהערך הנקוב (43% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-7% בקבוצת הדירוג Aaa.il) שהונפק במצטבר מתחילת שנת 2022, זאת בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2021 בו חלקן של הנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כ-40% מהערך הנקוב (34% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-6% בקבוצת הדירוג Aaa.il) ולעומת 70% בינואר-אוגוסט 2020 (66% בקבוצת הדירוג Aa.il ו-4% בקבוצת הדירוג Aaa.il).

בנוסף לכך, שיעורם של המנפיקים שאינם מדרגים היווה כ-27% מסך המנפיקים בתקופה ינואר-אוגוסט 2022, לעומת שיעור של כ-32% בתקופה המקבילה בשנת 2021 וכ-16% בשנת 2020.

תרשים 5: פילוח הנפקות לפי איכות האשראי (קבוצת דירוג ראשית) - בנטרול מוסדות פיננסיים

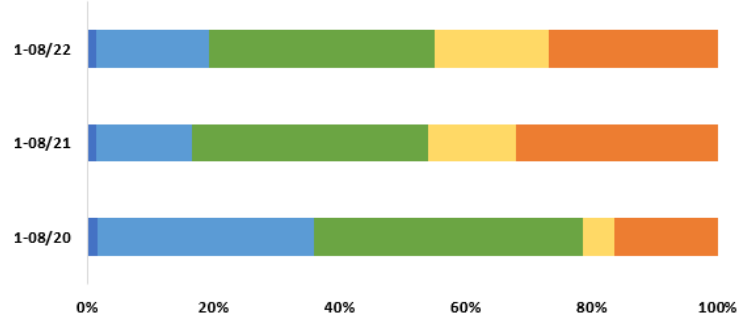
התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי ערך נקוב

Aaa.il Aa.il A.il Baa.il NR



התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי מספר מפיקים

Aaa.il Aa.il A.il Baa.il Ba.il NR



© 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 ולסיכוני 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 סיכונים 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 וכאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים 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, לתנדטיות 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 ויהיה 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 בדרך 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>