



שוק האשראי החוץ בנקאי: מגמות והתפתחויות

5 בפברואר 2013

הוכן על ידי סיגל יששכר, ראש תחום חברות

נקודות עיקריות

➤ יתרת התיק הקונצרני הסחיר – נתונים ומגמות

➤ התפתחות גיוסי אג"ח בשנים האחרונות

➤ פירעונות אג"ח צפויים

➤ הסדרי חוב

נקודות עיקריות

יתרת התיק הקונצרני הסחיר – נתונים ומגמות ➤

התפתחות גיוסי אג"ח בשנים האחרונות ➤

פירעונות אג"ח צפויים ➤

הסדרי חוב ➤

הרכב המימון החוץ-בנקאי, במיליארדי ₪

דצמבר 2012

ערך נקוב

189

אג"ח קונצרני סחיר *

32

הלוואות מוסדיים

221

סה"כ למגזר העסקי

84

אג"ח בנקים וביטוח (סחיר ברובו)

305

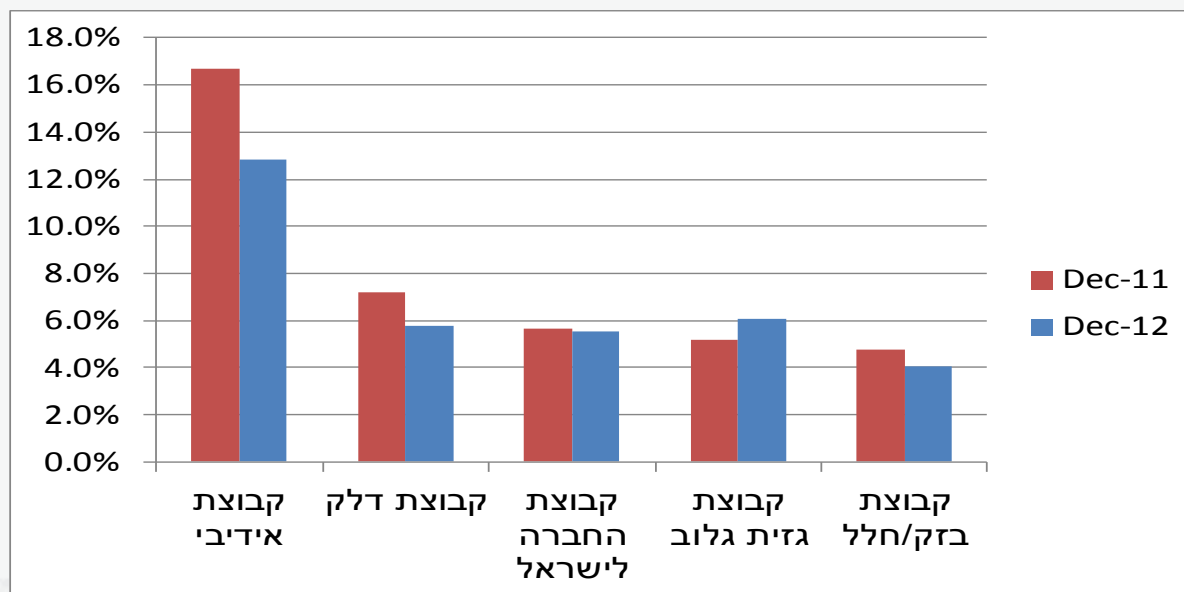
סה"כ חוץ-בנקאי סחיר ושאינו סחיר

* כולל מסחר ברצף המוסדי. ללא אג"ח שהנפיקו בנקים וחברות ביטוח.

מאפייני התיק: ריכוזיות גבוהה

- 20 המנפיקים הגדולים (מתוך כ-320 מנפיקים) מרכזים כ-54% מיתרת התיק.
- בנטרול הפיננסים והתשתיות השיעור פוחת ל-50%, זאת לעומת כ-25% בתיק הבנקאי.
- 5 הקבוצות העסקיות הגדולות מהוות כ-35% מתיק הקורפורייט לעומת כ-40% לפני כשנה.

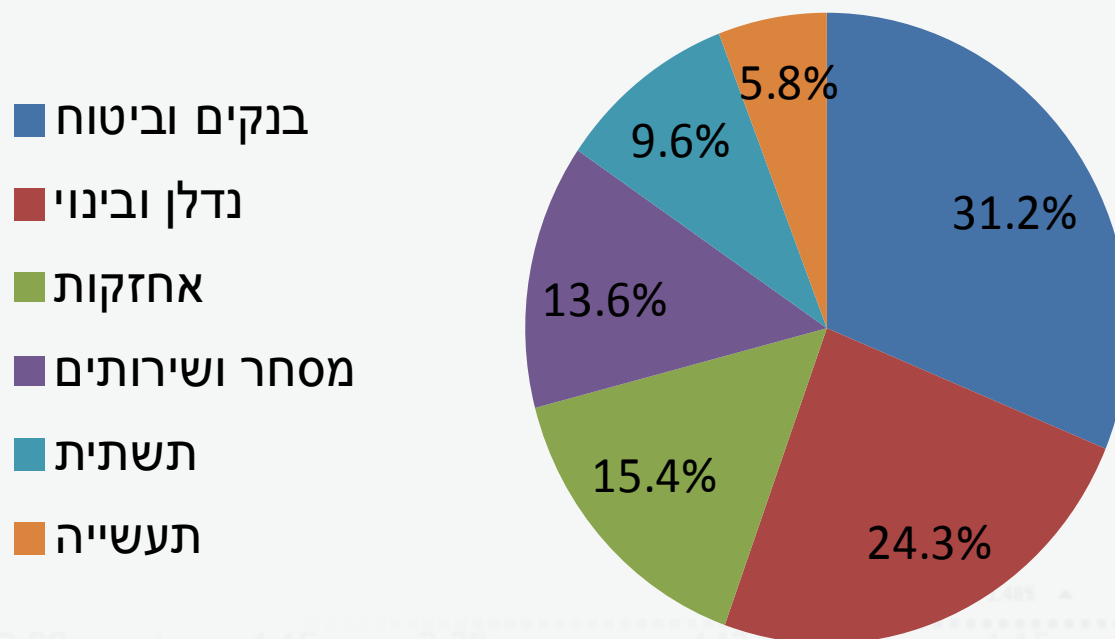
חלקן של הקבוצות הגדולות* ביתרת האג"ח הסחיר (קורפורייט בלבד), דצמבר 2012



* כולל אג"ח שהונפקו בחברות המטה ובחברות התפעוליות המוחזקות על ידי חברות המטה

מאפייני התיק: הטיה חזקה לבנקים ולענף הנדל"ן

התפלגות יתרת ערך הנקוב הסחיר לפי ענפים עיקריים, דצמבר 2012



מאפייני התיק: מרבית הערך הנקוב מדורג

- עם זאת קיים שיעור גבוה של מנפיקים שאינם מדורגים:

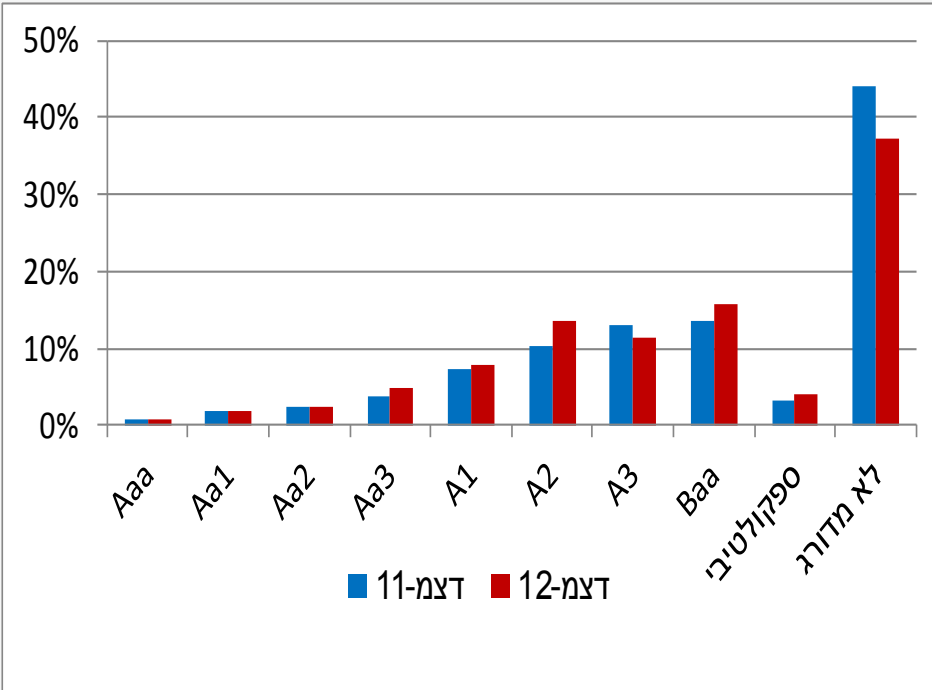
קורפורייט בלבד		סך התיק		
מס' מנפיקים	ערך נקוב	מס' מנפיקים	ערך נקוב	
37%	8%	35%	5%	שיעור לא מדורג
Baa1	A1	Baa1	Aa3	דירוג חציוני *

* חישוב הדירוג החציוני מניח דירוג הנמוך מקבוצת ה-A עבור מנפיקים/סדרות שאינם מדורגים

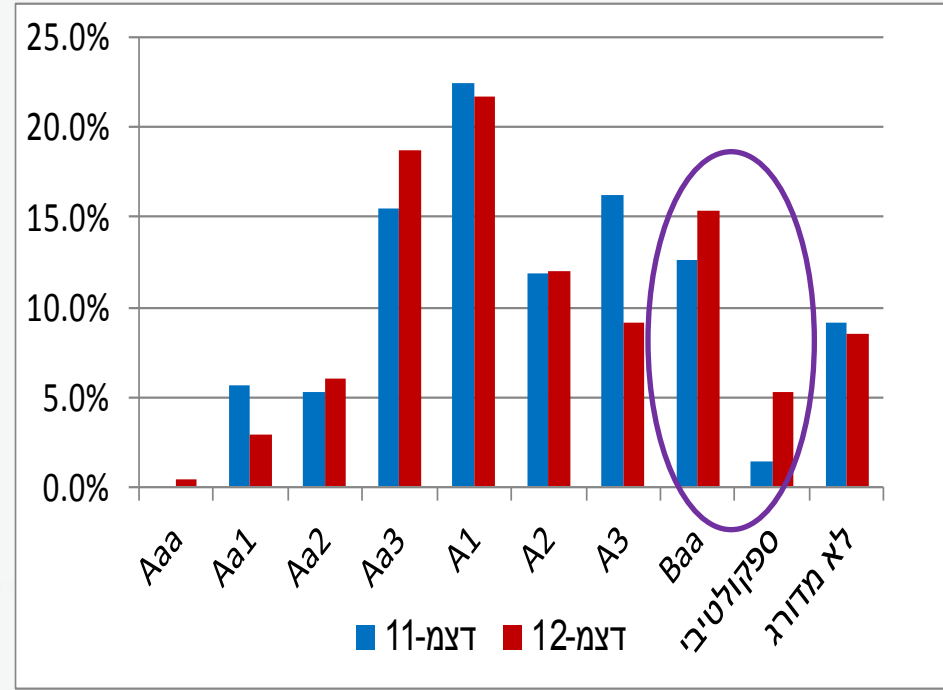
מאפייני התיק: עלייה בסיכון אשראי של מנפיקים בשנה החולפת

התפלגות התיק לפי דירוגים – קורפורייט בלבד

במונחי מס' מנפיקים



במונחי ערך נקוב



נקודות עיקריות

יתרת התיק הקונצרני הסחיר – נתונים ומגמות ➤

התפתחות גיוסי אג"ח בשנים האחרונות ➤

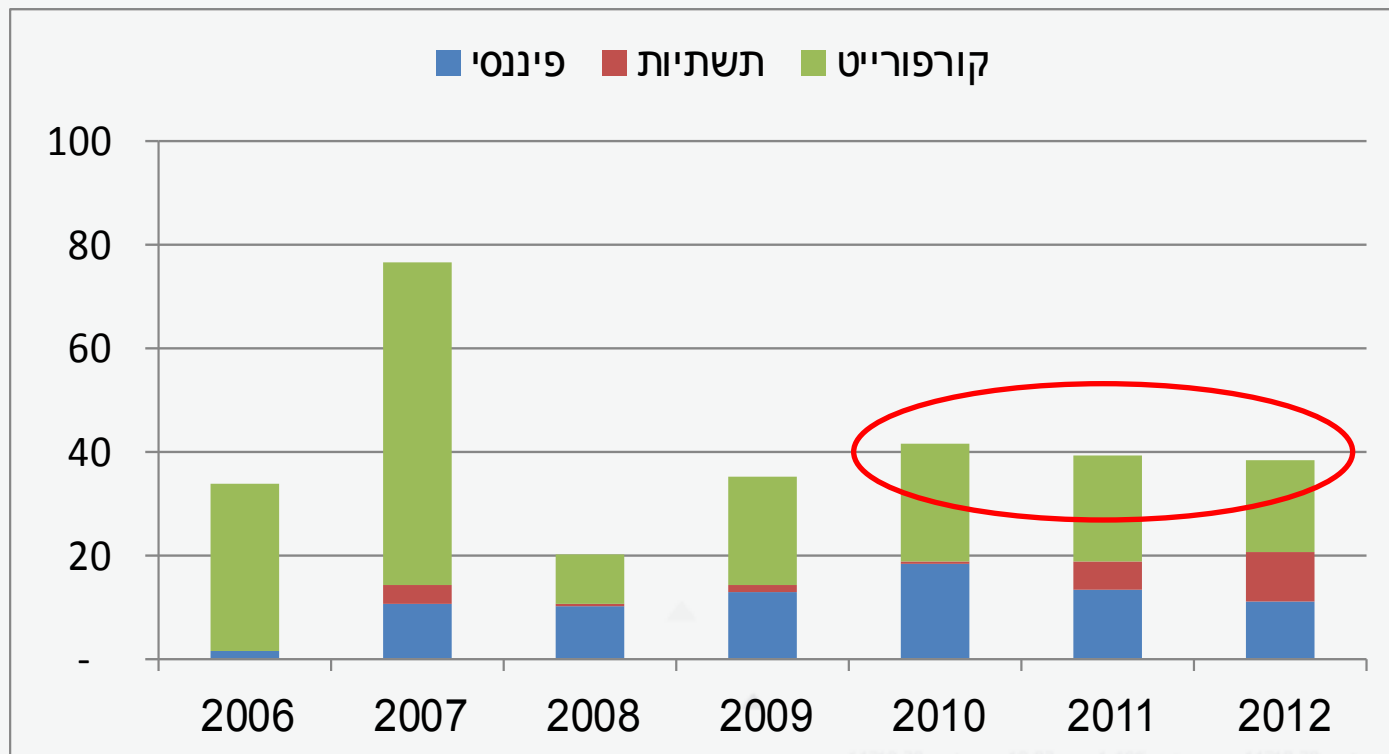
פירעונות אג"ח צפויים ➤

הסדרי חוב ➤

מאפייני ההנפקות בשנים 2010-2012

- התייצבות ההנפקות על היקף של כ-40 מיליארד ₪ ערך נקוב לשנה.
- מכך, הנפקות קורפורייט עומדות על כ-20 מיליארד ₪ ערך נקוב, כמחציתן חברות נדל"ן.
- ירידה חדה בהיקף ההנפקות של חברות האחזקה, פוצתה בחלקה בצד עלייה בהנפקות חברות התקשורת (בשנת 2011) וחברות הנדל"ן והתעשייה (בשנת 2012).
- ככלל, קצב הנפקות הקורפורייט תומך בצורכי פירעונות הקרן בשנים הבאות.

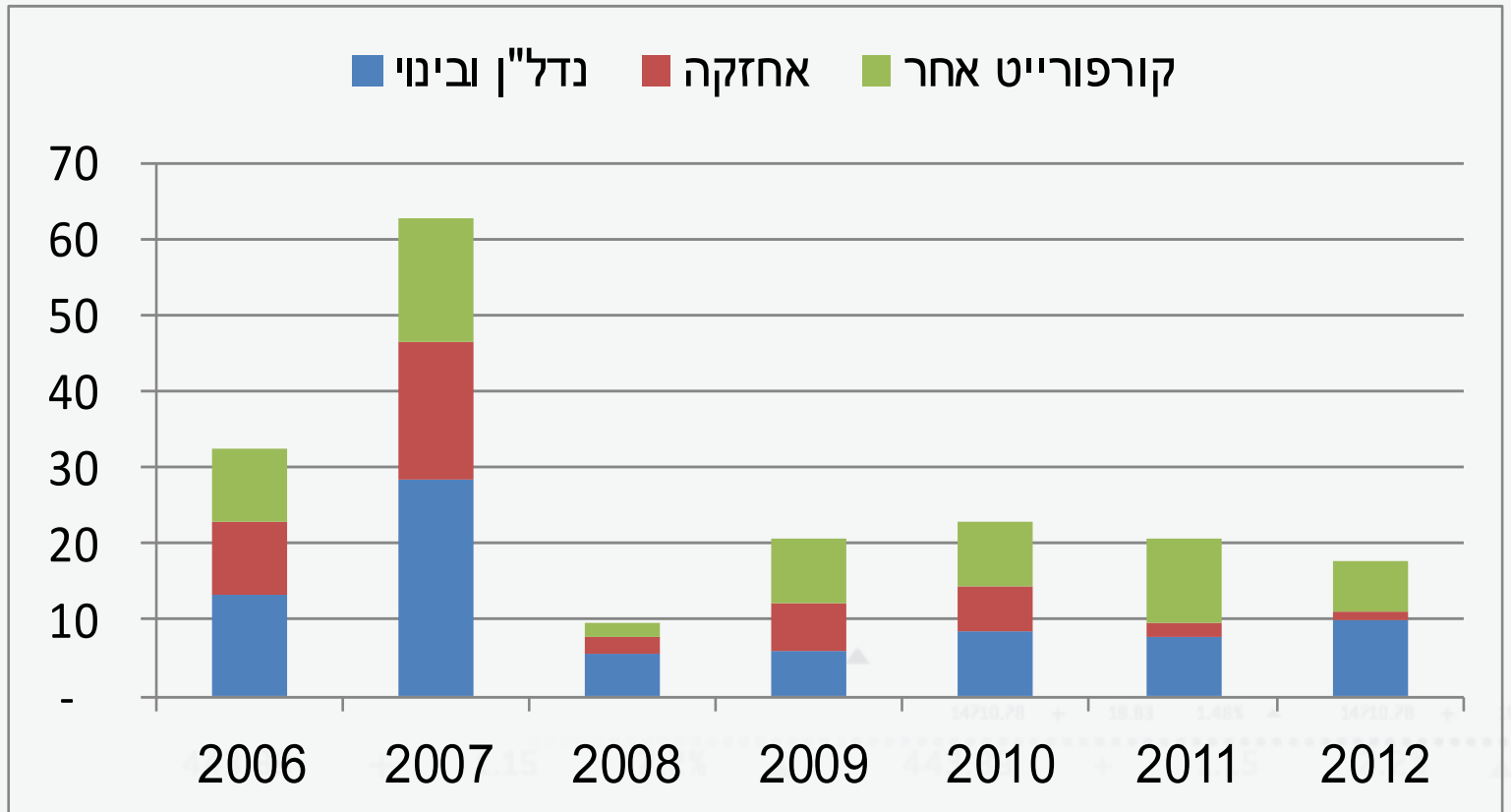
הנפקות אג"ח קונצרני סחיר לפי סקטורים ראשיים, במיליארדי ש"ח ערך נקוב



מקור: הבורסה לניירות ערך ועיבודי מידרוג

פיננסי: בנקים וחברות ביטוח; **תשתיות:** חברות תשתית ממשלתיות (בעיקר חח"י); **קורפורייט:** כל יתר החברות

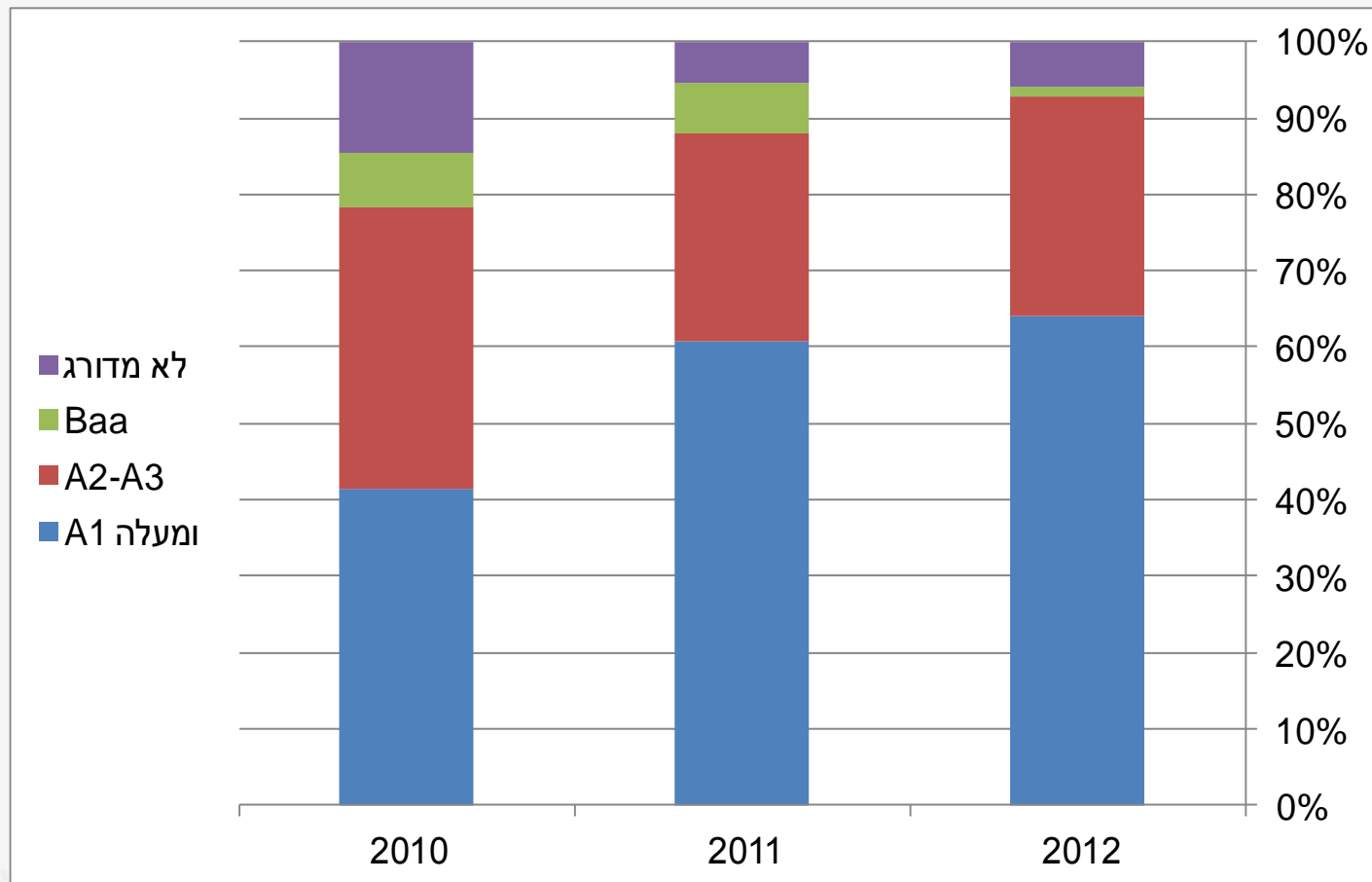
הנפקות אג"ח קונצרני סחיר קורפורייט בלבד - לפי ענפים עיקריים, במיליארדי ש"ח ערך נקוב



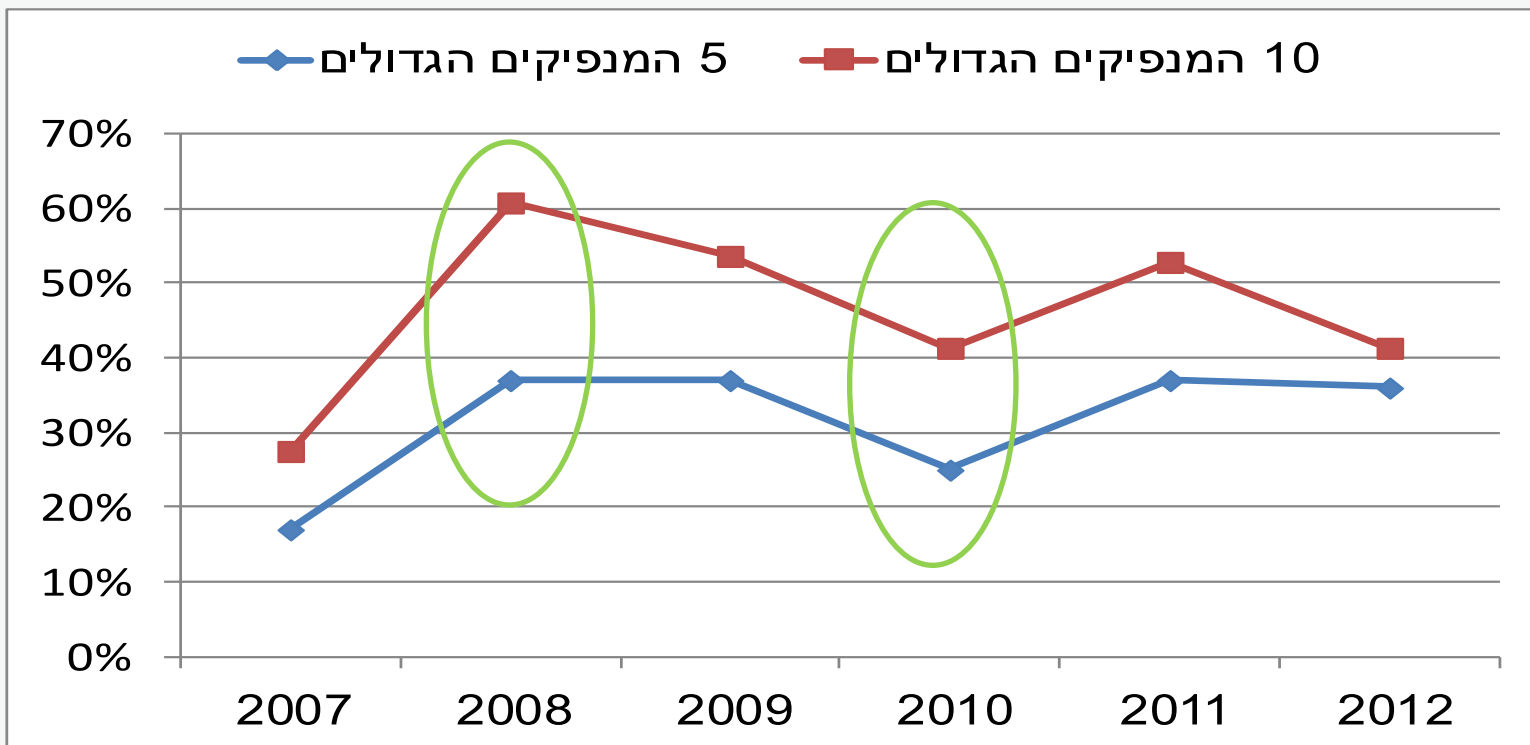
מקור: הבורסה לניירות ערך ועיבודי מידרוג

צמצום הנגישות למנפיקים בדירוגים נמוכים

התפלגות הנפקות קורפורייט לפי קבוצות דירוג ראשיות (במונחי ערך נקוב)



שיעור המנפיקים הגדולים מסך הנפקות הקורפורייט



נקודות עיקריות

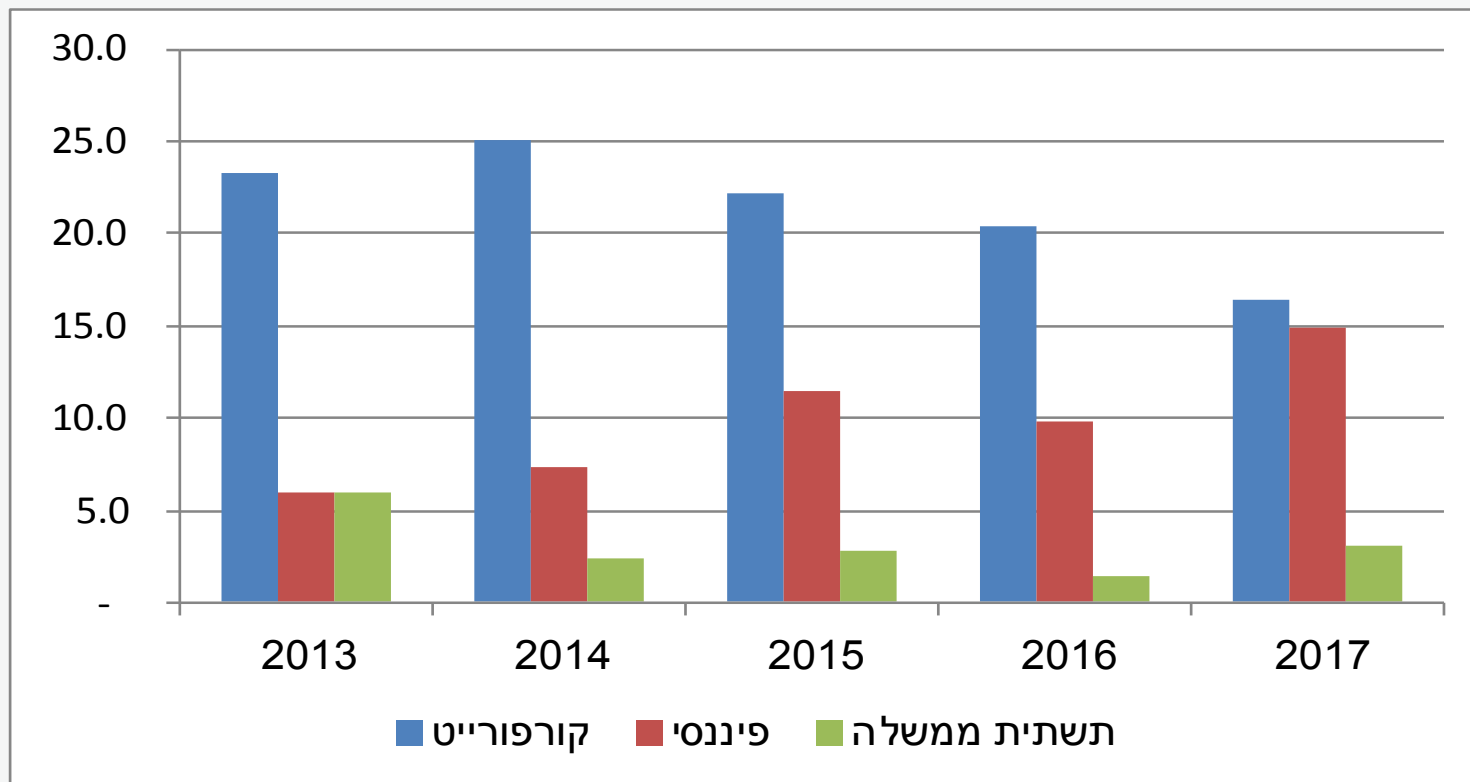
יִתְרַת הַתִּיקָה הַקּוֹנְצֵרְנִי הַסַּחִיר – נִתּוּנִים וּמַגְמוֹת ➤

הַתַּפְתָּחוֹת גִּיוּסֵי אֲג"ח בִּשְׁנַיִם הָאֲחֵרֹנוֹת ➤

פִּירֵעוֹנוֹת אֲג"ח צְפוּיִים ➤

הַסַּדְרֵי חוֹב ➤

פירעונות קרן צפויים ליתרת הערך הנקוב ליום 31.12.2012, במיליארדי ש"ח *

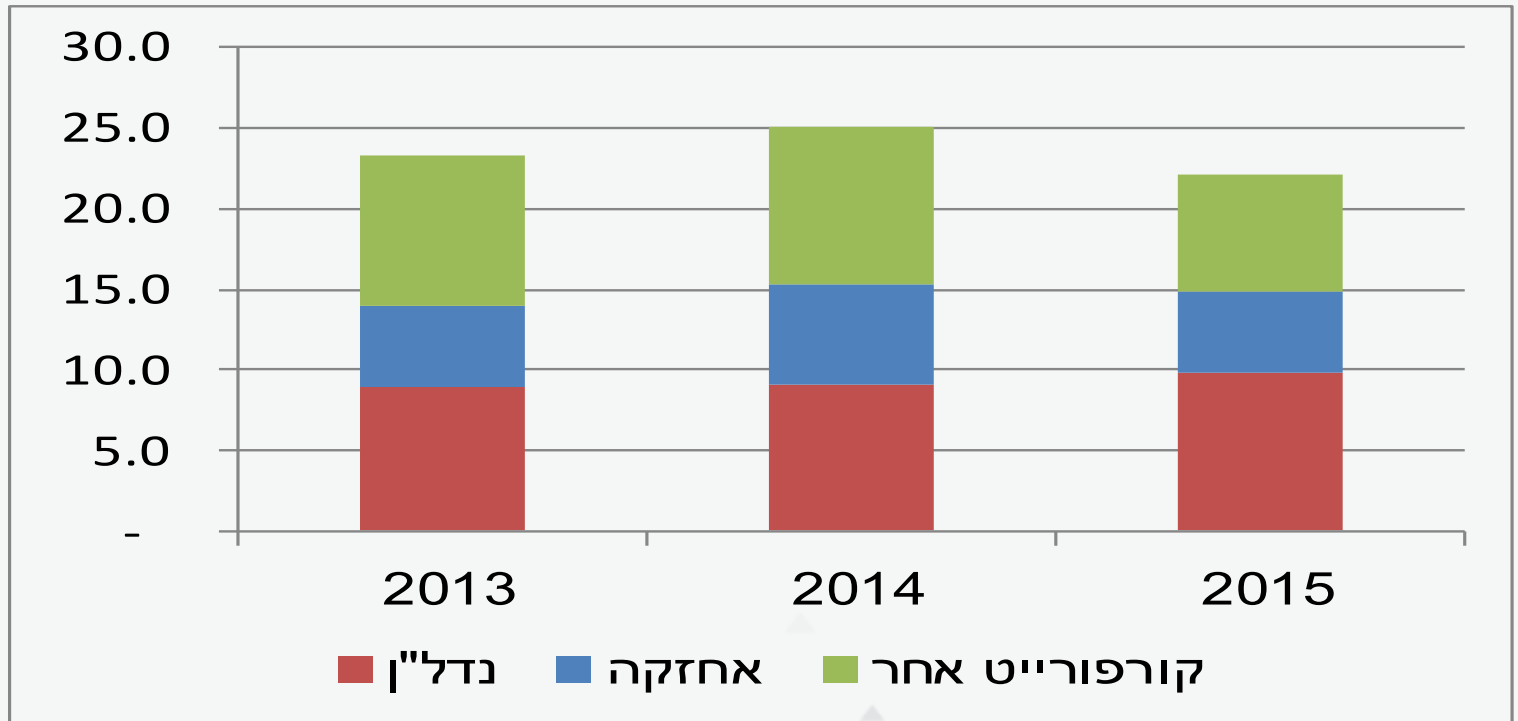


מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

* הנתונים אינם כוללים סדרות בהסדר חוב. סכומי הפירעונות (קרן בלבד) הינם במונחי ערך נקוב ולא פארי. סכומי הפירעון לאחר שנת 2017 אינם מוצגים בגרף לעיל.



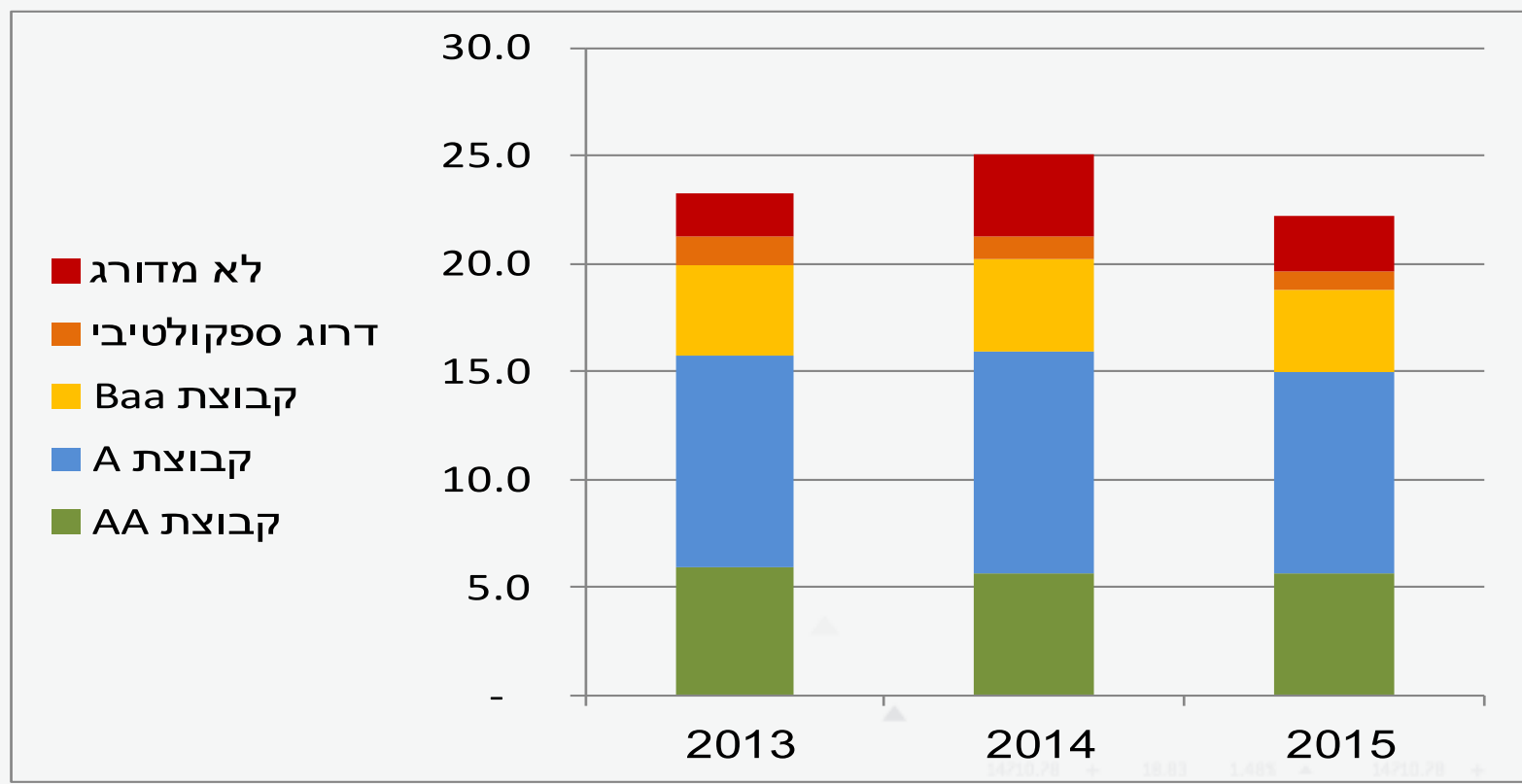
אג"ח קורפורייט: פירעונות קרן צפויים לפי ענפים עיקריים, ליום 31.12.2012, במיליארדי ₪ *



מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

* הנתונים אינם כוללים סדרות בהסדר חוב. סכומי הפירעונות (קרן בלבד) הינם במונחי ערך נקוב ולא פארי. סכומי הפירעון לאחר שנת 2015 אינם מוצגים בגרף לעיל.

אג"ח קורפורייט: פירעונות קרן צפויים לפי קבוצות דירוג, ליום 31.12.2012, במיליארדי ₪ *



מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

* הנתונים אינם כוללים סדרות בהסדר חוב. סכומי הפירעונות (קרן בלבד) הינם במונחי ערך נקוב ולא פארי. סכומי הפירעון לאחר שנת 2015 אינם מוצגים בגרף לעיל.

נקודות עיקריות

יִתְרַת הַתִּיקָה הַקּוֹנְצֵרְנִי הַסַּחִיר – נִתּוּנִים וּמַגְמוֹת ➤

הַתַּפְתָּחוֹת גִּיוּסֵי אֲג"ח בִּשְׁנַיִם הָאֲחֵרֹנוֹת ➤

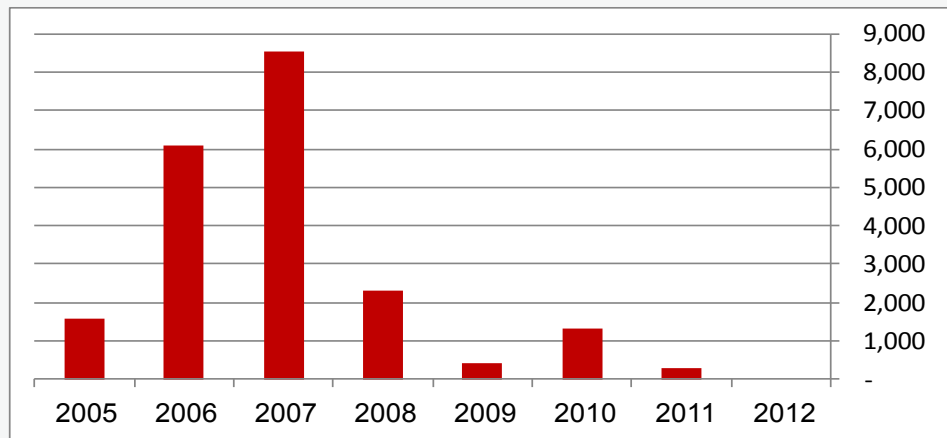
פִּרְעוֹנוֹת אֲג"ח צְפוּיִים ➤

הַסַּדְרֵי חוֹב ➤

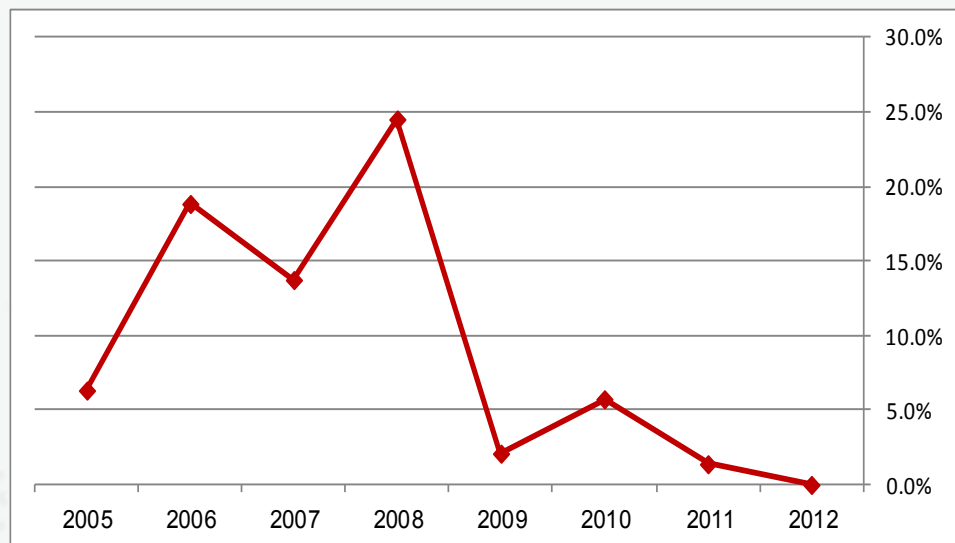
- הסכום המצטבר של ערך נקוב שעבר הסדר חוב - או מצוי בשלבים של הסדר חוב – נאמד בכ-23 מיליארד ₪, המהווים כ-10% מהערך הנקוב שהונפק ע"י הקורפורייט החל משנת 2005 (6.5% מסך ההנפקות).
- כשני שלישי מסכום זה מקורו בשנות הבציר 2006-2007.
- סכום הערך הנקוב המצוי כיום בשלבי הסדר נאמד בכ-7.0 מיליארד ₪.
- הסכומים לעיל אינם כוללים אג"ח אידיבי פתוח ו-אלביט הדמיה, בסך של כ-5.5 מיליארד ₪ ערך נקוב נוספים (בשתי החברות מונתה נציגות מחזיקים, אולם טרם החל הליך הסדר נכון למועד מצגת זו).

ערך נקוב בהסדר או בשלבי הסדר, במיליוני ₪

סכום הסדרי חוב לפי שנת בציר, 2005-2012:



שיעור חוב בהסדר מסך הערך שהונפק בשנה:



- **השוק הקונצרני ריכוזי מאוד, כנגזר ממאפייני המשק המקומי והסלקטיביות של שוק האג"ח**
- **בשנים 2011-2012 נחלשה הנגישות של חלק גדול מהמנפיקים לשוק הקונצרני, נוכח עלייה ברמת אי הוודאות בסביבה העסקית והמאקרו כלכלית**
- **שוק האג"ח הקונצרני מצוי בתהליכי התבגרות שמתבטאים באופן פעולה זהיר ומחושב יותר מצד המשקיעים**
- **הרחבת הפיזור של השוק הקונצרני ומתן גישה למנפיקים איכותיים מסדר גודל בינוני תיטיב עם יציבות השוק**
- **המשך קצב הגיוסים שאפיין את השנים האחרונות תומך ביכולת מחזור החוב של החברות בדירוגי ההשקעה וגם במימון צמיחה**



תודה על ההקשבה.