

# פורסט בית השקעות - שוק אגרות החוב הישראלי

יוני 2023

הערות:

1. המצגת מיועדת ליועצי השקעות בנקאיים בלבד.
2. כל העושה במידע המובא במצגת זו שימוש כלשהו – עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית.
3. ט.ל.ח.

המידע הכלול במסמך זה הוכן על-ידי פורסט השקעות בע"מ ופורסט בית השקעות (2007) בע"מ ("מנהל התיקים") משמש כמנהל תיק ההשקעות שלהן ("הקרנות").

מנהל התיקים עוסק בשיווק השקעות (ולא בייעוץ השקעות) והינו בעל זיקה לקרנות שמנהל הקרן שלהן הינו: פורסט קרנות נאמנות בע"מ. מנהל התיקים רשאי להעדיף את הקרנות על פני נכסים פיננסיים אחרים.

האמור במסמך זה אינו מהווה הצעה לרכישת יחידות בקרנות. רכישת יחידות בקרנות תעשה בהתאם לתשקיפים שבתוקף ולדיווחים המידיים בלבד.

האמור במסמך זה אינו מהווה תחליף לייעוץ/שיווק השקעות אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם, לרבות יעוץ מס, ועל יועץ ההשקעות להתאים את הייעוץ שהוא נותן ללקוחותיו לנתונים ולצרכים האמורים.

המידע הכלול במסמך זה מבוסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים של פורסט, המבוססים על מידע פומבי גלוי וכן על מקורות מידע הנחשבים בעיני פורסט כאמינים, אך השימוש בהם אינו מהווה אימות ו/או אישור לנכונותם.

המידע הכלול במסמך זה נכון ליום כתיבתו ויתכן שמאז הכנתו חלו שינויים ו/או ההתפתחויות ו/או עדכונים שיתכן שיש בהם כדי להשפיע ו/או לשנות את המידע המובא במסמך זה ואף באופן מהותי. פורסט אינה מתחייבת להודיע על שינויים אלה.

היות והערכות ותחזיות מעצם טבען כרוכות באי-ודאויות ובסיכונים טעות, עלולות להתגלות סטיות משמעותיות בין ההערכות והתחזיות המובאות במסמך זה לבין התוצאות בפועל.

אין באמור במסמך זה כדי להוות ההמלצה להשקעה ו/או לביצוע כל פעולה אחרת בניירות ערך ו/או ביחידות הקרנות.

פורסט ו/או מי מטעמה אינם אחראים לכל נזק, אובדן, הפסד ו/או הוצאה מכל סוג שהוא, ישיר ו/או עקיף לרבות הפסד רווח, שייגרמו בקשר עם האמור במסמך זה, כולו או חלקו, וכן אינם מתחייבים כי ההתבססות על המידע במסמך זה יניב רווחים.

אין לראות באמור במסמך זה התחייבות של פורסט ו/או מי מטעמה להשגת תשואה כלשהי.

לפורסט ו/או לחברות קשורות אליה ו/או לבעלי השליטה בהם עשוי להיות עניין אישי באמור במסמך זה, שכן הם עשויים להחזיק ו/או לבצע עסקות בניירות הערך וביחידות הקרנות הנזכרים במסמך זה בעבור הקרנות ו/או בעבור עצמם ו/או בעבור אחרים.

אין להעתיק, לשכפל, לצטט, להפיץ או להעביר את המסמך או חלקים ממנו לצד ג' כלשהו ללא קבלת אישור מראש ובכתב מפורסט.

מנהלת מעל – 6.5  
מיליארד ש"ח

מנהלת קרנות נאמנות  
מאוקטובר 2007

הוקמה בשנת 2003

משקיעה בעיקר בחברות  
ישראליות – פורסט מספקת  
מוצר השקעה ישראלי

כל ניהול ההשקעות מתבסס  
על מחקר פנימי פונדמנטלי

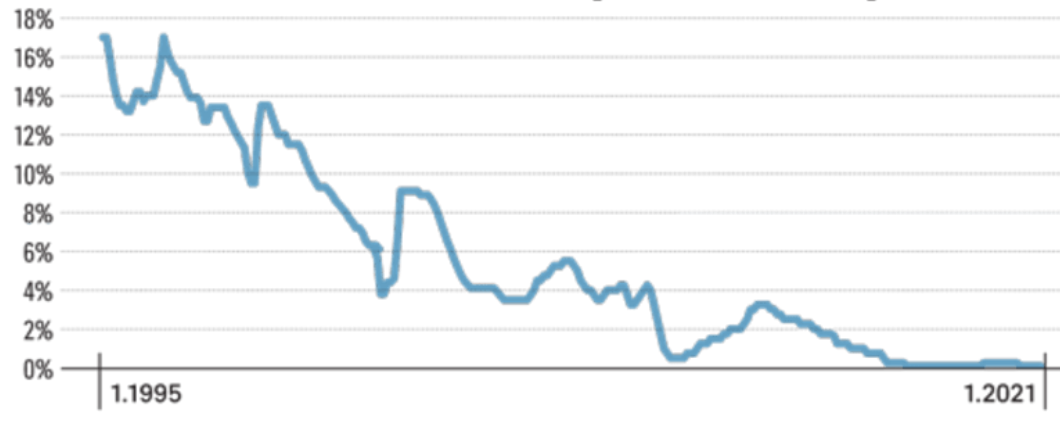
עוסקת בניהול קרנות  
נאמנות, תיקים וקרנות גידור





השוק התחיל להיות משמעותי רק בסביבות - 2004

## ריבית בנק ישראל לאורך השנים



מקור: אתר בנק ישראל

דרישת שלום מההיפר אינפלציה של שנות השמונים:

- ריבית גבוהה מאד
- שוק הון לא מפותח
- כלכלה לא יציבה

## שוק אגרות החוב הישראלי **מגוון**

מהתחלה הונפקו אגרות חוב:

צמודות למדד ✓

לא צמודות ✓

בריבית משתנה ✓

מצב נדיר ברמה עולמית



❖ משבר הממוקד בשוק ההון

❖ שוק האג"ח נפגע במיוחד

# לקחים מהמשבר של 2008





השוק התאושש במהיר:

✓ כבר ב - 2009 חזרו הנפקות אג"ח

✓ המוסדיים נשארו בשוק

✓ התשואות ירדו במהירות

השוק מילא תפקיד חשוב בהתאוששות הכלכלה הישראלית

גם בשיא המשבר הייתה סחירות מסוימת באגרות החוב ✓

סחירות גבוהה בהרבה מאשר במניות ✓

חברות רכשו בחזרה אגרות חוב של עצמן ✓

השוק מילא תפקיד חשוב בהתאוששות הכלכלה הישראלית

- ✓ הרגולציה נבחנה במספר מקרים מגוון
- ✓ התגבשו תהליכים במקרה של חדלות פירעון
- ✓ הרגולציה המשיכה להתפתח לאחר המשבר

התפתחה רגולציה טובה בשוק אגרות החוב הישראלי

אבל את הלקח המפתיע ביותר לקח שנים  
לראות....





✓ לאורך השנים היו מעט מקרים של חדלות פירעון בקרב חברות ישראליות

✓ מאות חברות שילמו את חובן

✓ בתקשורת מדובר (בצדק) רק על מיקרים שלא שילמו

" בחינת עומק המשבר בדיעבד מראה כי עד כה שוק האג"ח הקונצרני בישראל נפגע פחות מהמשבר, בהשוואה לשווקים אג"ח קונצרני מקבילים בעולם, וזאת כאשר אחוזי חדלות הפירעון של חברות אג"ח בעולם הינם גבוהים מאלה שנרשמו בישראל"

משבר שוק אג"ח החברות בישראל, מחקר בנק ישראל, פברואר 2012

**בשלוש השנים האחרונות לא היה מקרה של חדלות פירעון בקרב חברות ישראליות**

לדעתנו, הגורמים הינם:

כלכלים ✓

רגולטורים ✓

תרבותיים ✓

אלו הגורמים שאנו בודקים כשאנו בודקים חברה



# איפה היו אירועים בשנים האחרונות?

חברות BVI ✓

חדלות פירעון טכנית בקבוצת דלק ✓

כל מקרי חדלות הפירעון הגדולים היו מדורגים גבוה ✓





הדירוג איננו פרמטר אמין להערכת סיכון ✓

מנפיק גדול איננו בהכרח מנפיק בטוח ✓

שינויים תמידיים בחברות ✓

אין תחליף למחקר פרטני ומדוקדק

## מחקר, מחקר, מחקר

אין תחליף למחקר פרטני:

נפגשים עם הנהלת החבר ✓

בודקים לעמוק את יכולת הפירעון ✓

מעקב רציף ✓

## אנו מתייחסים לאג"ח כנתינת הלוואה לחברה

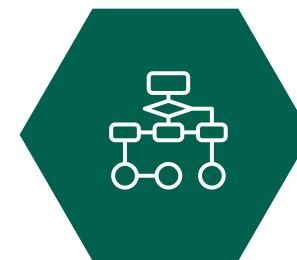
כשאנחנו קונים אגרת חוב אנחנו הופכים לבעלי חוב של החברה



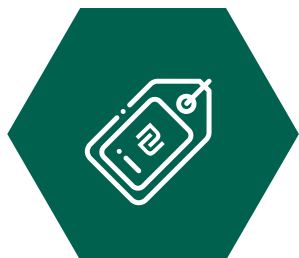
בטוחות



הנהלה אמינה



מודל עסקי מוכח



תמחור



חוב בנקאי בנוסף לאג"ח



מאזן בריא

✓ רק דרך מחקר מעמיק ניתן להוריד את שיעורי חדלות הפירעון

✓ אין לנו יתרון כסוחרים

✓ תוצאות נבדקות לאורך זמן ( 3-4 שנים )

לעיתים נדירות יש לאירועי מקרו בישראל השפעה על יכולת הפירעון של החברות

- ✓ שוק אגרות החוב בישראל טוב, מפותח ומפוקח
- ✓ ניתן להשיג תשואות לאורך זמן
- ✓ אין תחליף למחקר פרטני
- ✓ תשואה לאורך זמן, לא דרך מסחר
- ✓ בדרך כלל לאירועי מקרו יש השפעה מעטה



# תודה על ההקשבה!

ליצירת קשר: 03-5607898

Tel:+972-3-5607898

Email: [info@forest.co.il](mailto:info@forest.co.il)

37 Montefiore st.,Tel Aviv