

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני יולי 2026

אנשי קשר:

ד"ר אביגיל קוניקוב-ליבנה
קצינת אשראי ראשית
avigail.k@midroog.co.il

שחר גולן

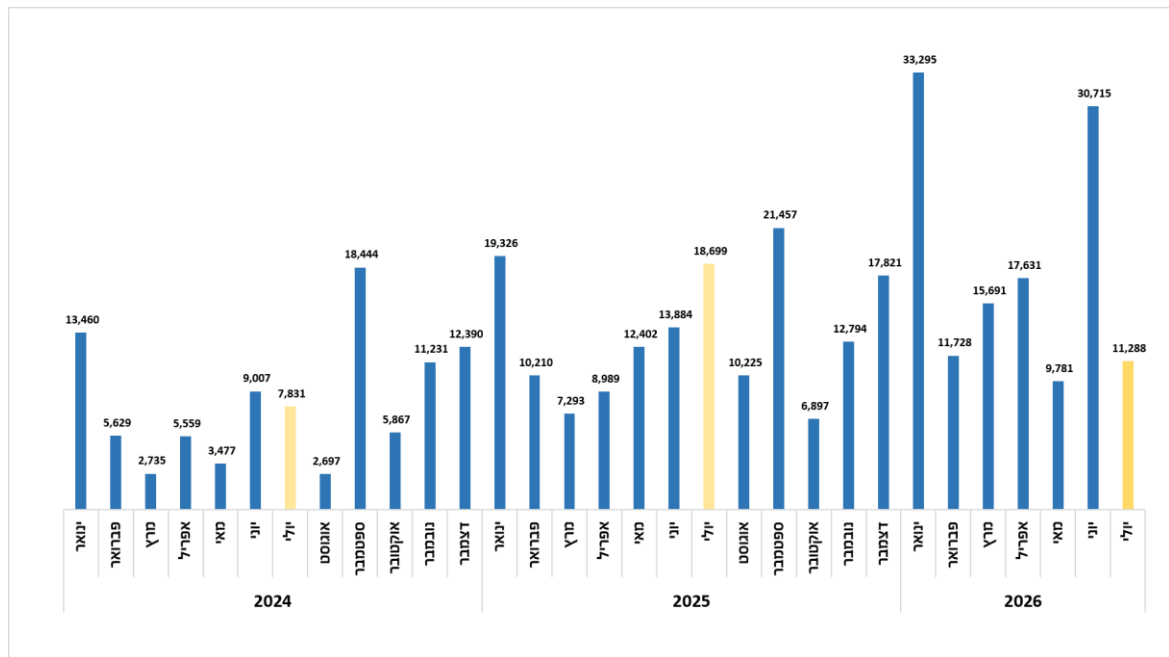
עוזרת מחקר מדיניות אשראי
shahar.g@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש יולי 2026*

- היקף הנפקות האג"ח הקונצרניות בחודש יולי 2026 צפוי להסתכם בכ-11.3 מיליארד ש"ח, לעומת כ-18.7 מיליארד ש"ח ביולי 2025 וכ-7.9 מיליארד ש"ח ביולי 2024. המשקף קיטון ניכר של כ-40% בהשוואה להיקף ההנפקות ביולי 2025, וגידול של כ-43% בהשוואה לחודש יולי 2024.
- היקף ההנפקות המצטבר מתחילת שנת 2026 צפוי להסתכם בכ-130 מיליארד ש"ח, עליה משמעותית של כ-43% בהשוואה לכ-90.8 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד. בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024, אז היקף ההנפקות הסתכם לכ-47.7 מיליארד ש"ח, חלה עליה של כ-173%.
- בסקטור המוסדות הפיננסיים נרשם גיוס בסך של כ-66.3 מיליארד ש"ח. מתחילת 2026, גידול של כ-79% בהשוואה לכ-37 מיליארד ש"ח. אשר גייסו בחודשים ינואר-יולי 2025. כמו כן, נרשמה עליה חדה של כ-615% בהשוואה לגיוסים בחודשים ינואר-יולי 2024. בחודש יולי 2026, נרשמו בסקטור זה גיוסים של כ-7 מיליארד ש"ח. הסקטור הפיננסי מהווה כ-51% מסך ההנפקות מתחילת 2026 וכ-62% מהיקף ההנפקות בחודש יולי 2026.
- בסקטור הנדל"ן והבינוי נרשמו גיוסים בסך של כ-34.5 מיליארד ש"ח. מתחילת 2026, המשקפים גידול של כ-3% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, אז גייסו חברות הפועלות בענף חוב בהיקף של כ-33.4 מיליארד ש"ח. בחודש יולי 2026 חברות הפועלות בענף גייסו כ-2.9 מיליארד ש"ח. הגיוסים בסקטור הנדל"ן מהווים כ-27% מסך ההנפקות מתחילת 2026 וכ-25% מהיקף ההנפקות בחודש יולי 2026.
- בין ההנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק הפועלים בע"מ, עם גיוס בסך של כ-6 מיליארד ש"ח, בנק לאומי לישראל בע"מ עם גיוס של כ-1 מיליארד ש"ח, אקונרג' אנרגיה מתחדשת בע"מ עם גיוס של כ-500 מיליון ש"ח, מגריט ישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-486 מיליון ש"ח. ואזורים - חברה להשקעות בפיתוח ובבנין בע"מ עם גיוס בסך של כ-384 מיליון ש"ח.
- מספר המנפיקים בחודש יולי 2026 עמד על 25, בהשוואה ל-53 מנפיקים ביולי 2025 ו-33 מנפיקים ביולי 2024. בחודש החולף, חמישה מנפיקים הנפיקו אג"ח לראשונה בשוק החוב.
- היקף גיוסי חוב בשוק ההון המקומי על ידי חברות שהתאגדו באי הבתולה הבריטיים (BVI) בחודשים ינואר-יולי 2026 הסתכם בכ-5.5 מיליארד ש"ח, ירידה של כ-11% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד וגידול של כ-16% ביחס לחודשים ינואר-יולי בשנת 2024. הנפקות אלו היוו כ-4% מסך ההנפקות בחודשים ינואר-יולי 2026.
- חודשים ינואר-יולי בשנת 2026, התאפיינו בגידול מסוים בגיוסי נע"מ (ניירות ערך מסחריים) בהשוואה לחודשים ינואר-יולי 2025, כאשר עיקר הגיוסים בוצעו ע"י הבנקים. מתחילת השנה גייסו כ-19.4 מיליארד ש"ח. באמצעות הנפקת ניירות ערך מסחריים, גידול של כ-1% בהשוואה לינואר-יולי 2025. עם זאת, בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024 ישנה עליה משמעותית של כ-160%. מתחילת 2026, הנפקות נע"מ היוו כ-15% מסך הנפקות החוב הקונצרני, בתקופה המקבילה בשנת 2025 נתון זה עומד על כ-21%.
- בנטרול הסקטור הפיננסי, סך של כ-4% מהיקף גיוסי החוב מתחילת 2026 מדורגים בקבוצת ה-Baa.ii ושיעור של כ-20% מהיקף גיוסי החוב במונחי ש"ח. אינם מדורגים (NR), כך שביחד מהווים כ-24% מסך הע"ח. שגויס, כ-13.2 מיליארד ש"ח.
- בינואר-יולי 2026, גייסו חוב 54 מנפיקים שאינם מדורגים כלל מהווים כ-35% מסך המנפיקים שהנפיקו בתקופה זאת, קיטון לעומת התקופה המקבילה אשתקד אז הנפיקו 78 מנפיקים שאינם מדורגים, חלק דומה מסך המנפיקים.
- מתחילת שנת 2026 נרשמו הנפקות מכשירי מימון מובנה בהיקף של כ-24.5 מיליארד ש"ח. המשקף עליה של כ-68% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. בחודש יולי 2026, גייסו בסקטור זה הנפקות בהיקף של 4.2 מיליארד ש"ח.

*אג"ח קונצרניות לצורך דוח זה אינן כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקדונות. ביחס למכשירי מימון מובנה, ההנפקות מוצגות בנפרד. הגיוסים הנכללים הינם בהתאם לפרסום תוצאות ההנפקות בחודש יולי עד לתאריך 28.07.26.

תרשים 1: סך הנפקות חודשי של אג"ח קונצרניות בשנים 2024-2026, במיליוני ש"ח.

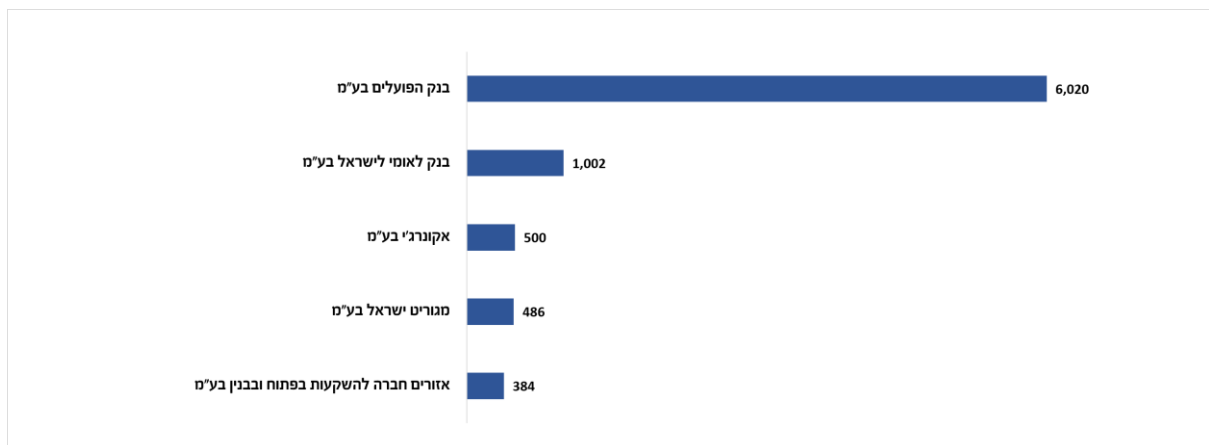


היקף הנפקות האג"ח הקונצרניות בחודש יולי 2026 צפוי להסתכם בכ-11.3 מיליארד ש"ח, לעומת כ-18.7 מיליארד ש"ח. ביולי 2025 וכ-7.9 מיליארד ש"ח. ביולי 2024. המשקף קיטון ניכר של כ-40% בהשוואה להיקף הנפקות ביולי 2025, וגידול של כ-43% בהשוואה לחודש יולי 2024.

היקף הנפקות המצטבר מתחילת שנת 2026 צפוי להסתכם בכ-130 מיליארד ש"ח, עליה משמעותית של כ-43% בהשוואה לכ-90.8 מיליארד ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד. בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024, אז היקף הנפקות הסתכם לכ-47.7 מיליארד ש"ח, חלה עליה של כ-173%.

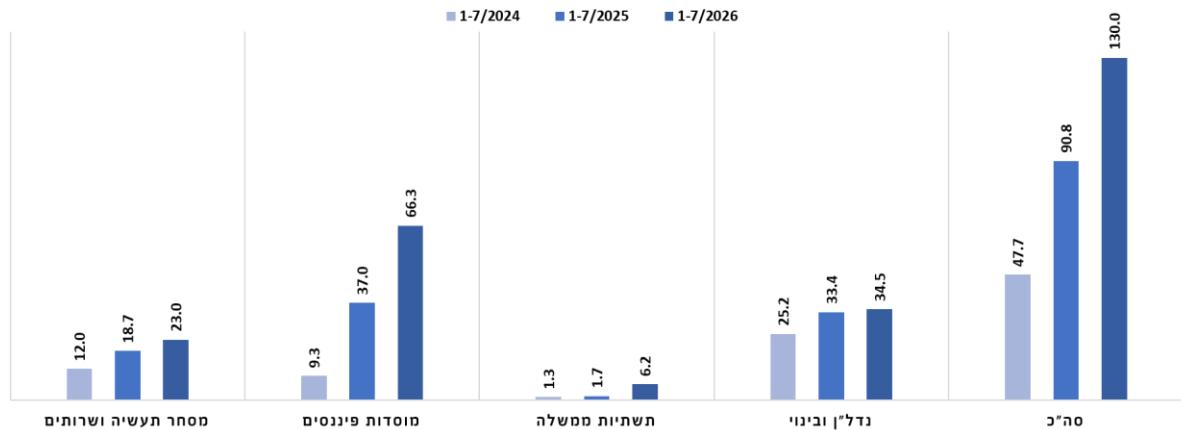
בין הנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק הפועלים בע"מ, עם גיוס בסך של כ-6 מיליארד ש"ח, בנק לאומי לישראל בע"מ עם גיוס של כ-1 מיליארד ש"ח, אקונרגי בע"מ עם גיוס של כ-500 מיליון ש"ח, מגורית ישראל בע"מ עם גיוס של כ-486 מיליון ש"ח, ואזורים חברה להשקעות בפיתוח ובבנין בע"מ..

תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש יולי 2026, במיליוני ש"ח.



בחוּדש יולי 2026 נרשם מספר מנפיקים קטן בהשוואה ליולי 2025 וביחס ליולי 2024. מספר המנפיקים בחודש יולי 2026 עמד על 24, בהשוואה ל-53 מנפיקים ביולי 2025 ו-33 מנפיקים ביולי 2024. בחודש החולף, חמישה מנפיקים הנפיקו אג"ח לראשונה בשוק החוב.

תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרניות לפי סקטורים בחודשים ינואר-יולי בשנים 2024-2026, במיליארדי ש"ח.



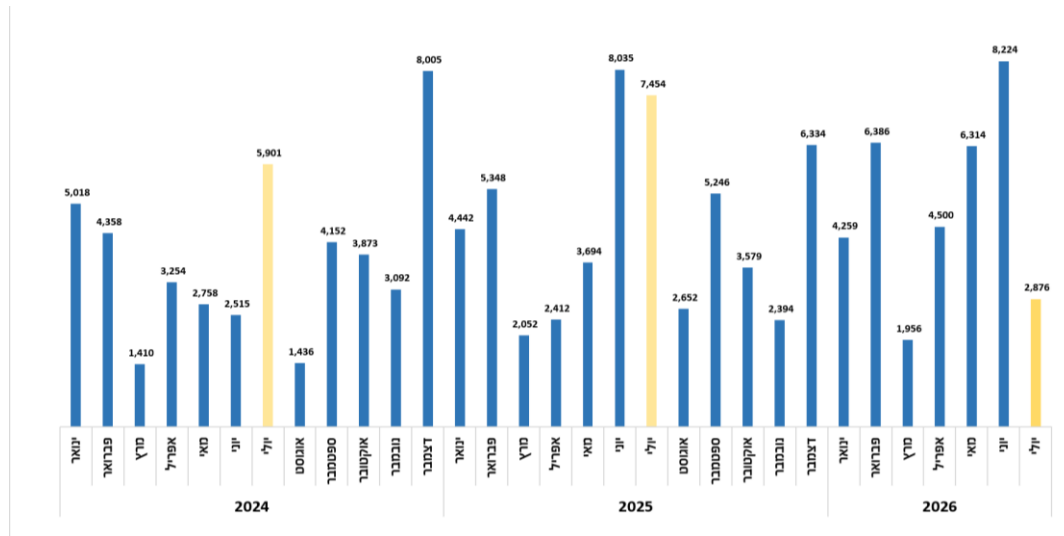
בהשוואה לשנים קודמות, הגידול המשמעותי ביותר בהיקף גיוסי החוב, אשר גויסו בינואר-יולי, נרשם בסקטור המוסדות הפיננסיים. עם גיוס בסך של כ-66.3 מיליארד ש"ח. מתחילת 2026, גידול של כ-79% בהשוואה לכ-37 מיליארד ש"ח. אשר גויסו בחודשים ינואר-יולי 2025. כמו כן, נרשמה עליה חדה של כ-615% בהשוואה לכ-9.3 מיליארד ש"ח. שגויסו בחודשים ינואר-יולי 2024. במבט חודשי, בחודש יולי 2026, נרשמו בסקטור זה גיוסים של כ-7 מיליארד ש"ח. הסקטור הפיננסי מהווה כ-51% מסך ההנפקות מתחילת 2026 וכ-62% מהיקף ההנפקות בחודש יולי 2026.

חודשים ינואר-יולי בשנת 2026, התאפיינו בגידול מסוים בגיוסי נע"מ (ניירות ערך מסחריים) בהשוואה לחודשים ינואר-יולי 2025, כאשר עיקר הגיוסים בוצעו ע"י הבנקים. מתחילת השנה גויסו כ-19.4 מיליארד ש"ח. באמצעות הנפקת ניירות ערך מסחריים, גידול של כ-1% בהשוואה לכ-19.2 מיליארד ש"ח. נע"מ שגויסו בחודשים ינואר-יולי 2025. עם זאת, בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024, אז גויסו כ-7.46 מיליארד ש"ח. בהנפקות נע"מ, זוהי עליה משמעותית של כ-160%. מתחילת 2026, הנפקות נע"מ היוו כ-15% מסך הנפקות החוב הקונצרני. לצורך השוואה, בתקופה המקבילה בשנת 2025 נתון זה עומד על כ-21% ובשנת 2024 בתקופה זו, גיוסי חוב באמצעות נע"מ היוו כ-16% בלבד מסך גיוסי החוב אשר נרשמו בשוק ההון המקומי.

היקף גיוסי חוב בשוק ההון המקומי על ידי חברות שהתאגדו בא"י הבתולה הבריטיים (BVI) בחודשים ינואר-יולי 2026 הסתכם בכ-5.5 מיליארד ש"ח. ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בה גויסו כ-6.1 מיליארד ש"ח, חלה ירידה של כ-11%. ביחס לחודשים ינואר-יולי בשנת 2024, אשר בהם גויסו כ-4.7 מיליארד ש"ח. ע"י חברות מסוג זה, מדובר בגידול של כ-16%. הנפקות אלו היוו כ-4% מסך ההנפקות בחודשים ינואר-יולי 2026.

חודשים ינואר-יולי 2026 התאפיינו בעלייה בהיקף הגיוסים בענפי הנדל"ן והבינוי וזאת בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, כמו גם בהשוואה לחודשים ינואר-יולי 2024. מתחילת 2026 נרשמו גיוסים בסך של כ-34.5 מיליארד ש"ח. בסקטור הנדל"ן והבינוי. גיוסים אלו משקפים עליה של כ-3% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, אז גייסו חברות הפועלות בענף חוב בהיקף של כ-33.4 מיליארד ש"ח. ביחס לחודשים ינואר-יולי 2024, שהסתכם בגיוסים בסך של כ-25.2 מיליארד ש"ח, גידול של כ-37%. בחינה חודשית מצביעה על כך שחודש יולי 2026 (בו גויסו כ-2.9 מיליארד ש"ח) התאפיין בירידה בגיוסים ביחס לחודש יולי 2025 (בו גויסו כ-7.5 מיליארד ש"ח) ולעומת חודש יולי 2024 נרשם קיטון של כ-51% בסך ההנפקות בסקטור זה. ענף הנדל"ן והבינוי מהווה כ-27% מסך ההנפקות מתחילת 2026.

תרשים 4: היקף הנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בשוק החוב הקונצרני בשנים 2024-07/2026, במיליארדי ₪ ע.ג.



חלה עליה בסך הערך הנקוב בהנפקות של חברות בדירוג נמוך ו/או ללא דירוג מתחילת שנת 2026 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, מכ-11.8 מיליארד ₪ ע.ג. לכ-13.2 מיליארד ₪ ע.ג., שיעורם היחסי עלה מכ-21% לכ-24%.

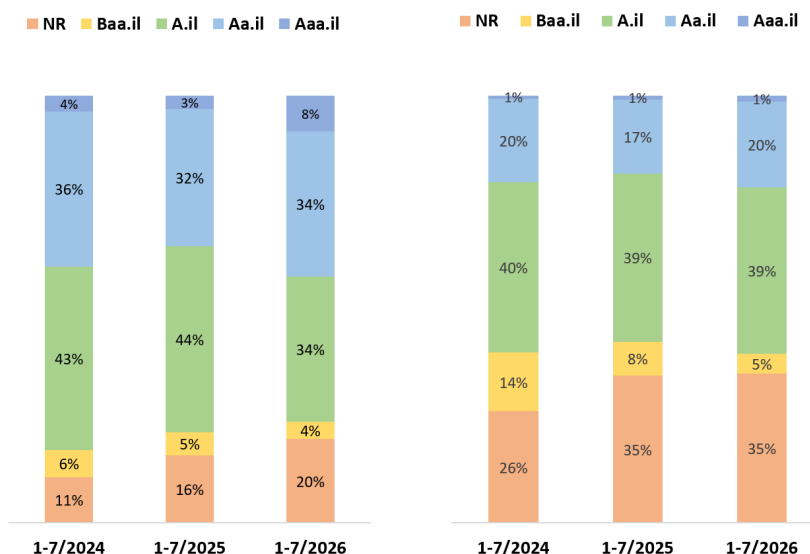
בנטרול הסקטור הפיננסי, סך של כ-4% מהיקף גיוסי החוב מתחילת 2026 מדורגים בקבוצת ה-Baa.il ושיעור של כ-20% מהיקף גיוסי החוב במונחי ע.ג. אינם מדורגים (NR), כך שביחד מהווים כ-24% מסך הע.ג. שגויס, כ-13.2 מיליארד ₪ ע.ג., וזאת לעומת כ-21% בחודשים ינואר-יולי 2025, אז עמדו גיוסי החוב במונחי ע.ג. המדורגים בקבוצת הדירוג Baa.il, או לא מדורגים כלל (NR), על סך של כ-11.8 מיליארד ₪ ע.ג..

במונחי מספר מנפיקים, נרשמה ירידה במספר המנפיקים שאינם מדורגים כלל, בהשוואה לתקופה המקבילה בשנה שעברה. בינואר-יולי 2026, גייסו חוב 54 מנפיקים שאינם מדורגים כלל המהווים כ-35% מסך המנפיקים שהנפיקו בתקופה זאת, קיטון לעומת התקופה המקבילה אשתקד אז הנפיקו 78 מנפיקים שאינם מדורגים, המהווים חלק דומה מסך המנפיקים שהנפיקו בתקופה המקבילה.

תרשים 5: פילוח הנפקות לפי קבוצת דירוג, בנטרול מוסדות פיננסיים

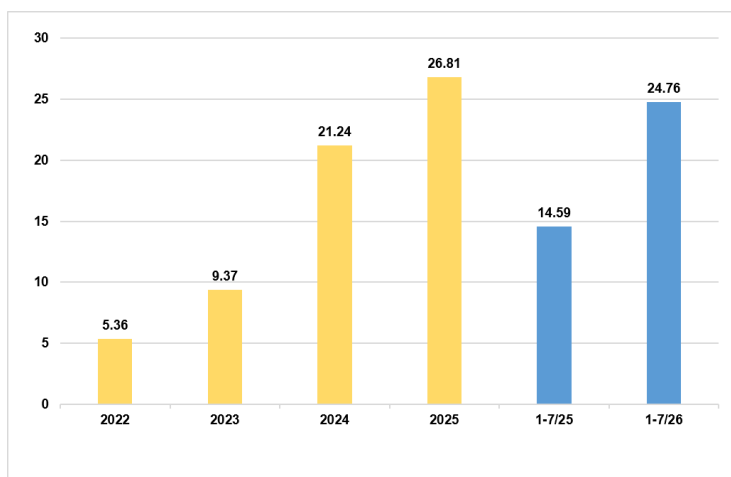
התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג במונחי ערך נקוב

התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג במונחי מספר מנפיקים



מתחילת שנת 2026 נרשמו הנפקות מכשירי מימון מובנה בהיקף של כ-24.8 מיליארד ₪ ע.ג. המשקף עליה של כ-70% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. בחודש יולי 2026, גויסו בסקטור זה הנפקות בהיקף של 4.2 מיליארד ₪ ע.ג. בתרשים להלן מוצגות הנפקות מכשירים מובנים לשנים 2022-2025, כאשר בשנת 2025 היקף ההנפקות עמד על כ-26.8 מיליארד ₪ ע.ג. המשקף צמיחה של כ-26% ביחס לשנת 2024. בשנים 2022 - 2024 נרשמה צמיחה משמעותית בהיקף הנפקות אגרות החוב המובנות, בעיקר אגרות חוב מגובות פיקדונות בנקאיים. סך ההנפקות עמד על כ-21.2 מיליארד ₪ ע.ג., כ-9.4 מיליארד ₪ ע.ג. וכ-5.4 מיליארד ₪, בשנים 2024, 2023 ו-2022, בהתאמה. נתונים אלו משקפים שיעורי צמיחה של כ-127% וכ-75% בשנים 2024 ו-2023, בהתאמה.

תרשים 6: הנפקות אג"ח מובנות במיליארדי ₪ ע.ג., 2022-07/2026



*עד שנת 2024 מוצגות הנפקות והרחבות לפי מועד ההנפקה המקורי, ולא לפי מועד ההרחבה. החל משנת 2025 מוצגות הנפקות והרחבות לפי מועד ההנפקה הרלוונטי.

תאריך הדוח: 30.07.2026

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגיומה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות בנוגע לכושר החזר אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו. דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטת כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטת כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיץ, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפיקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפיקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, הערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיות נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים. ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג אינו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או יולי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או יולי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או יולירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.