

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

מרץ 2025

אנשי קשר:

ירין אבזיז, אנליסטית
yarin.a@midroog.co.il

יוסי יונה, אנליסט בכיר
yosi.y@midroog.co.il

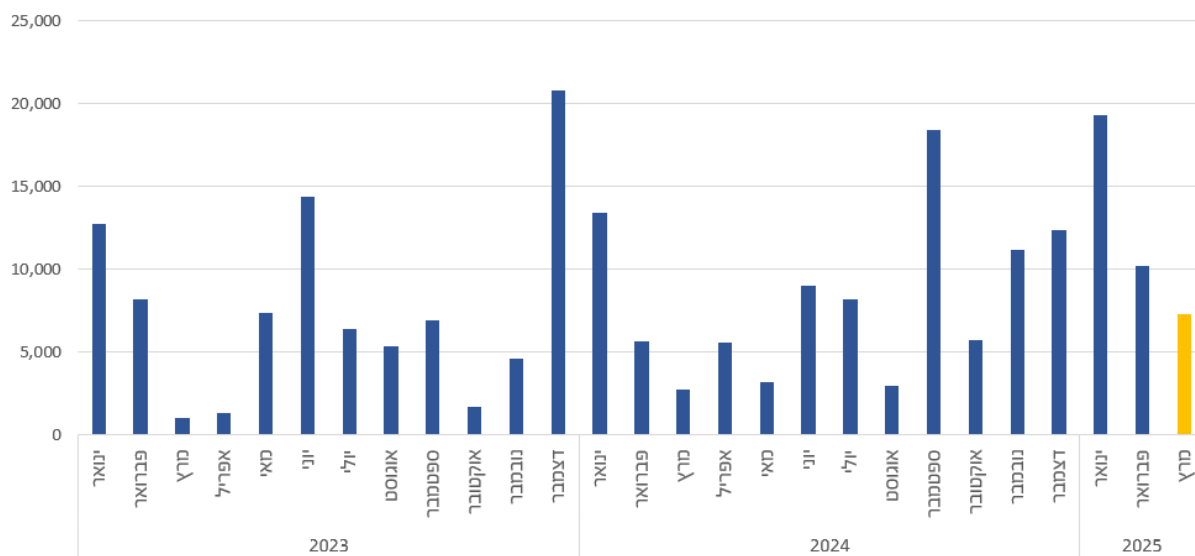
מוטי ציטרין, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש מרץ 2025¹

- ✓ **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש מרץ 2025 צפוי להסתכם בכ-7.3 מיליארד ש"ח**, המהווה גידול של כ-167% לעומת כ-2.7 מיליארד ש"ח. במרץ 2024, וגידול של כ-621% בהשוואה לכ-1.0 מיליארד ש"ח. במרץ 2023.
- ✓ **גידול בשיעור של כ-69% בהיקף ההנפקות המצטבר מתחילת שנת 2025, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד**; היקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-מרץ 2025 הסתכם בכ-36.8 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-21.8 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-מרץ 2024, וכ-22.0 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-מרץ 2023, המשקף גידול של כ-69% וכ-67%, בהתאמה.
- ✓ **חודש מרץ 2025 נרשם ללא הנפקות חוב מצד חברות בסקטור התשתיות וממשלה**, בדומה לחודשים מרץ 2023 ומרץ 2024. במהלך החודשים ינואר-מרץ 2025, חל קיטון של כ-45% בהיקף ההנפקות המצטבר בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024, אז גויסו כ-1.3 מיליארד ש"ח, וגידול ביחס לחודשים ינואר-מרץ 2023, בהם לא בוצע גיוס בסקטור זה.
- ✓ **בין ההנפקות הכוללות החודש** נמנו, בנק הפועלים בע"מ עם גיוס בסך של כ-3,148 מיליון ש"ח, אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ עם גיוס בסך של כ-549 מיליון ש"ח, נאייקס בע"מ עם גיוס בסך של כ-497 מיליון ש"ח, רני צים מרכזי קניות בע"מ עם גיוס בסך של כ-485 מיליון ש"ח, וישראלכרט בע"מ עם גיוס בסך של כ-462 מיליון ש"ח.
- ✓ **גידול במספר המנפיקים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד**, מספר המנפיקים בחודש מרץ 2025 עמד על 18 מנפיקים, בהשוואה ל-12 ול-3 מנפיקים בחודשים מרץ 2024 ומרץ 2023, בהתאמה.
- ✓ **סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להציג היקף גיוסים יציב**; סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להוות מרכיב דומיננטי בשוק החוב הקונצרני, עם גיוסים בסך של כ-2.0 מיליארד ש"ח. בחודש מרץ 2025, וכ-11.8 מיליארד ש"ח. מתחילת השנה, המהווים כ-28% וכ-32% מסך גיוסי החוב, בהתאמה.
- ✓ **עלייה ניכרת בהיקפי הנפקות אגרות חוב בדרך של הנפקה ציבורית**; במהלך חודשים ינואר-מרץ 2025 נרשמו הנפקות ציבוריות בסך של כ-36.2 מיליארד ש"ח, המהוות כ-98% מסך ההנפקות בתקופה זו ומשקפות גידול משמעותי ביחס לתקופות המקבילות בשנים 2023 ו-2024, אז גויסו כ-19.8 מיליארד ש"ח. וכ-15.0 מיליארד ש"ח. בהתאמה, המהווים כ-68% מסך ההנפקות בחודשים ינואר-מרץ 2023, וכ-91% מסך ההנפקות בחודשים ינואר-מרץ 2024.
- ✓ **עלייה משמעותית בהיקף הנפקות ניירות ערך מסחריים (נע"מ) מתחילת שנת 2025**; בחודשים ינואר-מרץ 2025 חלה מגמת גידול משמעותית בהיקף הנפקות ניירות ערך מסחריים (נע"מ) בהשוואה לתקופות מקבילות בשנים 2023 ו-2024, אז גויסו כ-2.0 מיליארד ש"ח. וכ-1.2 מיליארד ש"ח, בהתאמה, כאשר מתחילת שנת 2025 גויסו ניירות ערך מסחריים בסך של כ-7.8 מיליארד ש"ח, המהווים גידול של כ-293% לעומת חודשי ינואר-מרץ 2023 וגידול של כ-578% בחודשים ינואר-מרץ 2024.
- ✓ **המשך גידול בסך הערך הנקוב של חברות עם דירוג נמוך ו/או ללא דירוג מתחילת שנת 2025**; בנטרול הסקטור הפיננסי, סך של כ-8% מגיוסי החוב המצטברים מתחילת שנת 2025 נמצאים בקבוצת הדירוג Baa.il ושיעור של כ-24% מגיוסי החוב במונחי ש"ח. אינם מדורגים (NR), כך שביחד מהווים כ-32% מסך הע"ח. שגויס, או כ-6.3 מיליארד ש"ח, לעומת כ-14% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024, אז נמנו גיוסי החוב במונחי ש"ח. המדורגים בקבוצת הדירוג Baa.il, או לא מדורגים כלל (NR), על סך של כ-2.5 מיליארד ש"ח.

¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרניות ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפיקדונות, ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות בחודש מרץ עד לתאריך 30.03.2025.

תרשים 1: סך הנפקות חודשי של אג"ח קונצרניות בשנים 2023-2025, במיליוני ש"ח.

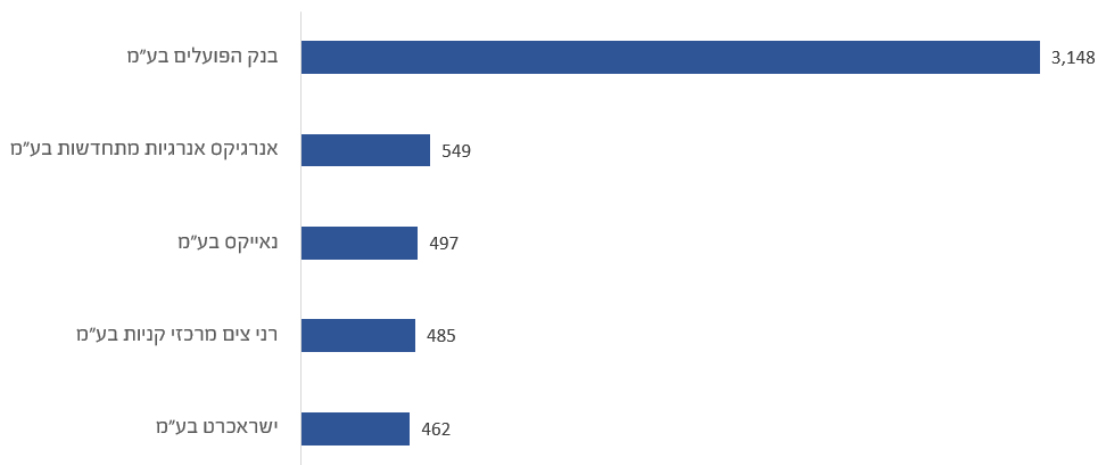


היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש מרץ 2025 צפוי להסתכם בכ-7.3 מיליארד ש"ח, לעומת כ-2.7 מיליארד ש"ח במרץ 2024 וכ-1.0 מיליארד ש"ח במרץ 2023; בחודש מרץ 2025 נרשם גידול של כ-167% בהשוואה להיקף הנפקות בחודש מרץ 2024, וגידול של כ-621% בהשוואה להיקף הנפקות בחודש מרץ 2023.

גידול בשיעור של כ-69% בהיקף הנפקות המצטבר מתחילת שנת 2025, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד; היקף הנפקות המצטבר בחודשים ינואר-מרץ 2025 הסתכם בכ-36.8 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-21.8 מיליארד ש"ח בחודשים ינואר-מרץ 2024, וכ-22.0 מיליארד ש"ח בחודשים ינואר-מרץ 2023, המשקפים גידול של כ-69% וכ-67%, בהתאמה.

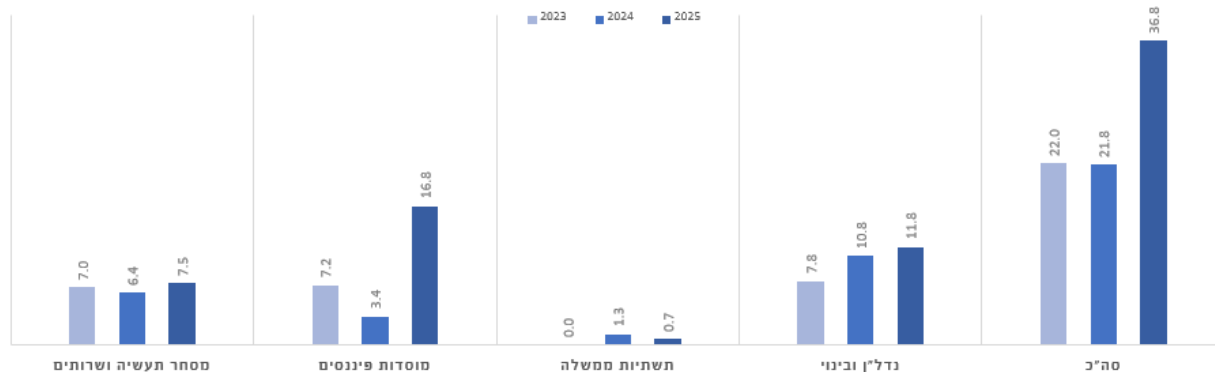
בין הנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק הפועלים בע"מ עם גיוס בסך של כ-3,148 מיליון ש"ח, אנרגיקס אנרגיות מתחדשות בע"מ בע"מ עם גיוס בסך של כ-549 מיליון ש"ח, נאייקס בע"מ עם גיוס בסך של כ-497 מיליון ש"ח, רני צים מרכזי קניות בע"מ עם גיוס בסך של כ-485 מיליון ש"ח, וישראלכרט בע"מ עם גיוס בסך של כ-462 מיליון ש"ח.

תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש מרץ 2025, במיליוני ש"ח.



עליה במספר המנפיקים ביחס לתקופות מקבילות בשנים 2023-2024; מספר המנפיקים בחודש מרץ 2025 עמד על 18 מנפיקים, בהשוואה ל-12 ו-3 מנפיקים בחודשים מרץ 2024 ומרץ 2023, בהתאמה. בנוסף, נציין כי בשוק האג"ח הקונצרני הסחיר, נרשמו בחודש מרץ 2025 שני מנפיקים חדשים, יוזמות פיתוח נדל"ן בע"מ, ונאייקס בע"מ.

תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרניות לפי סקטורים בחודשים ינואר-מרץ בשנים 2023-2025, במיליארדי ש"ע.



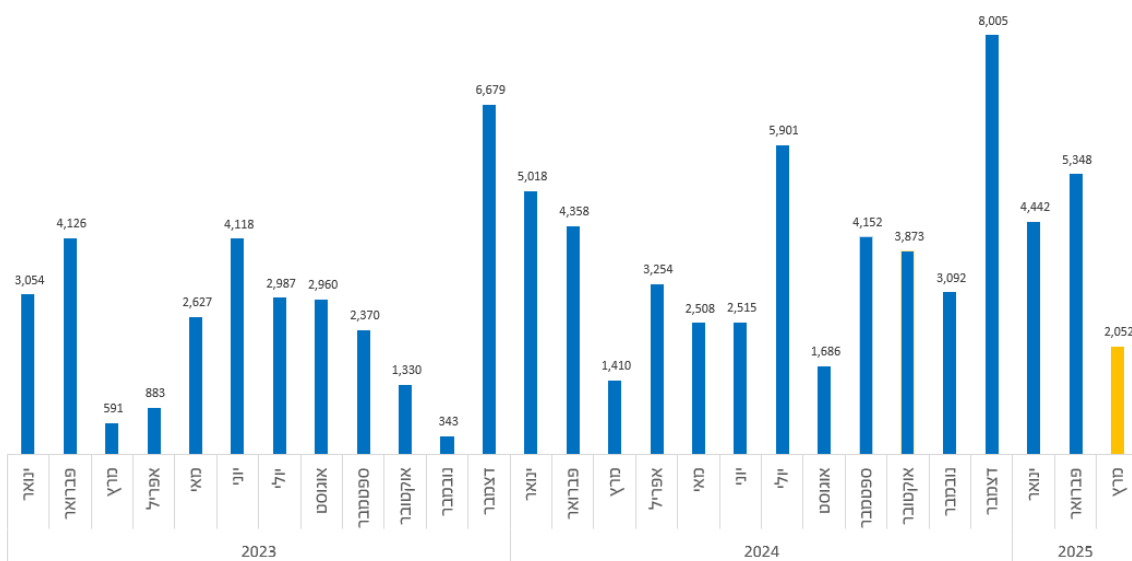
הסקטור הפיננסי ממשיך להוביל את גיוסי החוב הקונצרני בשנת 2025; עם גיוסים מצטברים בסך של כ-16.8 מיליארד ש"ע. מתחילת השנה, הסקטור הפיננסי מהווה כ-46% מסך ההנפקות המצטברות מתחילת שנת 2025. היקף גיוסי החוב משקפים גידול של כ-391% ביחס לכ-3.4 מיליארד ש"ע. בחודשים ינואר-מרץ 2024, וגידול של כ-132% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2023, אז גייסו חברות בענף סך של כ-7.2 מיליארד ש"ע. בנוסף, נרשמה עלייה בגיוס החוב בחודש מרץ 2025, ביחס לתקופה מקבילה אשתקד, עם גיוס בסך של כ-4.0 מיליארד ש"ע. לעומת כ-0.3 מיליארד ש"ע. בחודש מרץ 2024, המהווים גידול של כ-1,330%, נציין כי לא גויס חוב מצד הסקטור הפיננסי בחודש מרץ 2023.

חודש מרץ 2025 נרשם ללא הנפקות בסקטור תשתיות וממשלה, בדומה לחודשים מרץ 2023 ו-2024. בהיקף ההנפקות המצטבר במהלך החודשים ינואר-מרץ 2025 חל קיטון של כ-45% בהשוואה לתקופה מקבילה בשנת 2024, אז גויסו כ-1.3 מיליארד ש"ע, ובדומה לחודשים ינואר-מרץ 2023, בהם לא בוצע גיוס בסקטור תשתיות וממשלה.

עלייה ניכרת בהיקפי הנפקות אגרות חוב בדרך של הנפקה ציבורית; במהלך חודשים ינואר-מרץ 2025 נרשמו הנפקות ציבוריות בסך של כ-36.2 מיליארד ש"ע, המהוות כ-98% מסך ההנפקות בתקופה זו, ומשקפות גידול משמעותי ביחס לתקופות המקבילות בשנים 2023 ו-2024, אז גויסו כ-19.8 מיליארד ש"ע. וכ-15.0 מיליארד ש"ע, בהתאמה, המהווים כ-68% מסך ההנפקות בחודשים ינואר-מרץ 2023, וכ-91% מסך ההנפקות בחודשים ינואר-מרץ 2024.

סקטור נדל"ן ובינוי ממשיך להציג היקף גיוסים יציב; עם גיוס בסך של כ-11.8 מיליארד ש"ע. מתחילת שנת 2025, המהווים גידול של כ-10% בהשוואה לחודשים ינואר-מרץ 2024, אז גייסו חברות הפועלות בענף חוב בהיקף של כ-10.8 מיליארד ש"ע. בנוסף לכך, בחודש מרץ 2025 נרשם גידול של כ-46% בגיוסי החוב בסקטור נדל"ן ובינוי עם גיוס של כ-2.1 מיליארד ש"ע, לעומת כ-1.4 מיליארד ש"ע. בחודש מרץ 2024, וגידול של כ-248% ביחס לחודש מרץ 2023, שהסתיים בכ-0.6 מיליארד ש"ע.

תרשים 4: היקף הנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בשוק החוב הקונצרני בשנים 2023-2025, במיליארדי ש.ע.



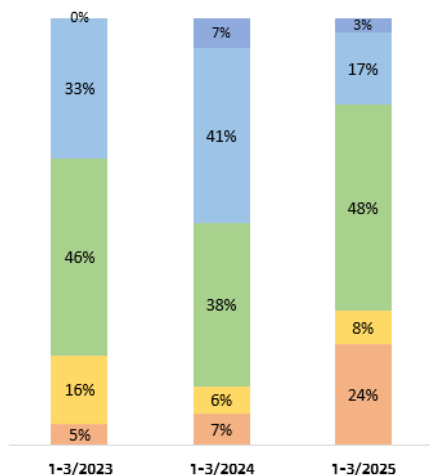
עלייה משמעותית בהיקף הנפקות ניירות ערך מסחריים (נע"מים) מתחילת שנת 2025; בחודשים ינואר-מרץ 2025 נצפתה מגמת גידול משמעותית בהיקפי הנפקות ניירות ערך מסחריים (נע"מ) בהשוואה לתקופות המקבילות בשנים 2023 ו-2024, אז גויסו כ-2.0 מיליארד ש.ע. וכ-1.2 מיליארד ש.ע., בהתאמה, כאשר מתחילת שנת 2025 גויסו ניירות ערך מסחריים בסך של כ-7.8 מיליארד ש.ע., המהווים גידול של כ-293% לעומת חודשי ינואר-מרץ 2023 וגידול של כ-578% בחודשים ינואר-מרץ 2024.

המשך גידול בסך הערך הנקוב של חברות עם דירוג נמוך ו/או ללא דירוג מתחילת שנת 2025; בנטרול הסקטור הפיננסי, סך של כ-8% מגיוסי החוב המצטברים מתחילת 2025 נמצאים בקבוצת הדירוג Baa.il ושיעור של כ-24% מגיוסי החוב במונחי ש.ע. אינם מדורגים (NR), כך שביחד מהווים כ-32% מסך הע.ג. שגויס, או כ-6.3 מיליארד ש.ע., לעומת כ-14% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024, אז נמנו גיוסי החוב במונחי ש.ע. המדורגים בקבוצת הדירוג Baa.il, או לא מדורגים כלל (NR), על סך של כ-2.5 מיליארד ש.ע.

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

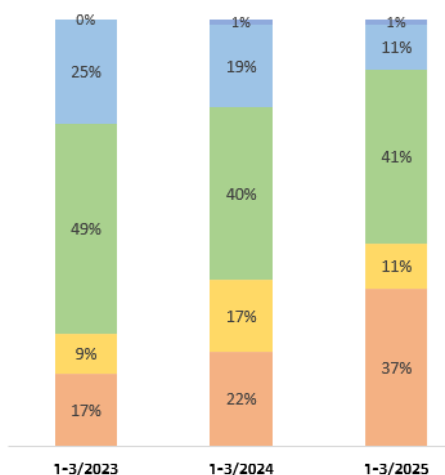
התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי ערך נקוב

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



התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי מספר מנפיקים

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



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

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון 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 סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים 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 של סיכונים 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 ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים 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 החלטה 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 כלשהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, 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 מפקיה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון 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 ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות 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 שנמסרו או נצרו על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם 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 לאמינים 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 לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו 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 מרץ 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 מרץ 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 וינרוע 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.