

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

אפריל 2025

אנשי קשר:

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

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

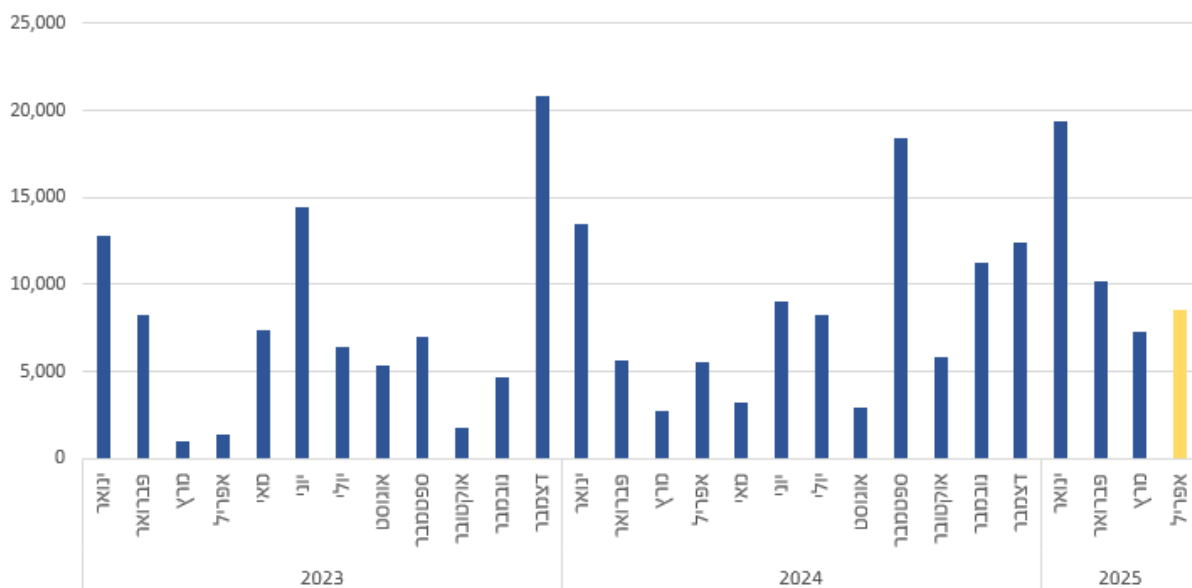
מוטי ציטרין, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש אפריל 2025¹

- ✓ **היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש אפריל 2025 צפוי להסתכם בכ- 8.7 מיליארד ש"ח**, המהווה גידול של כ-57% לעומת כ-5.6 מיליארד ש"ח. באפריל 2024, וגידול של כ-550% בהשוואה לכ-1.4 מיליארד ש"ח. באפריל 2023.
- ✓ **שיא בהיקף הנפקות המצטבר מתחילת שנת 2025, בהשוואה לתקופות מקבילות בשנים קודמות**; היקף הנפקות המצטבר בחודשים ינואר-אפריל 2025 הסתכם בכ-45.6 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-27.4 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-אפריל 2024, וכ-23.3 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-אפריל 2023, המשקף גידול של כ-66% וכ-95%, בהתאמה.
- ✓ **עלייה מתמשכת בהיקפי הגיוס מצד מוסדות פיננסיים ביחס לשנים קודמות**; עם גיוסי שיא מצטברים בסך של כ-21.0 מיליארד ש"ח. מתחילת השנה, המשקפים גידול של כ-441% ביחס לכ-3.9 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-אפריל 2024, וגידול של כ-185% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2023, אז גייסו חברות בענף סך של כ-7.4 מיליארד ש"ח.
- ✓ **בין ההנפקות הכוללות החודש נמנו, בנק לאומי לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-1.75 מיליארד ש"ח**, הראל חברה לביטוח בע"מ עם גיוס בסך של כ-1.0 מיליארד ש"ח, הפניקס גיוסי הון (2009) בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.79 מיליארד ש"ח, מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.69 מיליארד ש"ח, והפניקס גמא ניהול וסליקה בע"מ עם גיוס כולל בסך של כ-0.6 מיליארד ש"ח.
- ✓ **המשך מגמת הצמיחה במספר המנפיקים ביחס לתקופות מקבילות בשנים 2023-2024**, מספר המנפיקים בחודש אפריל 2025 עמד על 23 מנפיקים, בהשוואה ל-15 ו-18 מנפיקים בחודשים אפריל 2024 ואפריל 2023, בהתאמה.
- ✓ **התייצבות בהיקפי הנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי**; עם היקף גיוס של כ-2.3 מיליארד ש"ח. בחודש אפריל 2025, המהווה קיטון של כ-28% בגיוסי החוב בסקטור נדל"ן ובינוי לעומת כ-3.3 מיליארד ש"ח. בחודש אפריל 2024, ולצד גידול של כ-165% ביחס לחודש אפריל 2023, שהסתיים בכ-0.9 מיליארד ש"ח.
- ✓ **גידול בהיקפי הגיוסים בסקטור מסחר ושירותים ובפרט בענף המימון החוץ בנקאי**; עם היקף גיוס של כ-2.1 מיליארד ש"ח. בחודש אפריל 2025, המשקף גידול של כ-17% וכ-563% ביחס לחודשי אפריל 2024 ו-2023, בהם נרשמו גיוסים של כ-1.8 מיליארד ש"ח. וכ-0.3 מיליארד ש"ח, בהתאמה. כמו כן, נצפה גידול בהיקף הגיוסים המצטבר בתחום המימון החוץ בנקאי בחודשים ינואר - אפריל 2025 עם סך גיוסים של כ-1.6 מיליארד ש"ח. לעומת תקופות מקבילות בשנים 2024 ו-2023, עם גיוסים בסך של כ-0.2 מיליארד ש"ח. וכ-0.9 מיליארד ש"ח, בהתאמה.
- ✓ **עלייה חדה בהיקף הנפקות ניירות ערך מסחריים (נע"מ) בחודש אפריל 2025**; עם גיוסים בהיקף של כ-3.6 מיליארד ש"ח, לעומת חודש אפריל 2024 בו לא בוצעו כלל הנפקות נע"מ, ולעומת חודש אפריל 2023, עם היקף הנפקות נע"מ של כ-0.1 מיליארד ש"ח. בלבד.
- ✓ **המשך גידול בסך הערך הנקוב של חברות עם דירוג נמוך ו/או ללא דירוג מתחילת שנת 2025**; בנטרול הסקטור הפיננסי, סך של כ-9% מגיוסי החוב המצטברים מתחילת שנת 2025 נמצאים בקבוצת הדירוג Baa.il ושיעור של כ-24% מגיוסי החוב במונחי ע.ג. אינם מדורגים (NR), כך שביחד מהווים כ-33% מסך הע.ג. שגויס, או כ-7.6 מיליארד ש"ח, לעומת כ-13% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024, אז נמנו גיוסי החוב במונחי ע.ג. המדורגים בקבוצת הדירוג Baa.il, או לא מדורגים כלל (NR), על סך של כ-3.1 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 אפריל עד לתאריך 27.04.2025.

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

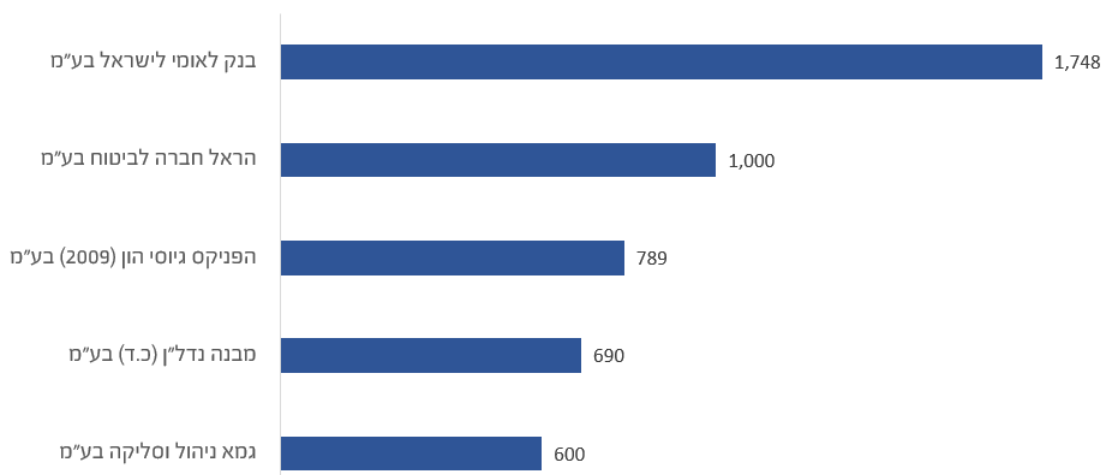


היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש אפריל 2025 צפוי להסתכם בכ-8.7 מיליארד ש"ח, לעומת כ-5.6 מיליארד ש"ח באפריל 2024 וכ-1.4 מיליארד ש"ח באפריל 2023; בחודש אפריל 2025 נרשם גידול של כ-57% בהשוואה להיקף הנפקות בחודש אפריל 2024, וגידול של כ-550% בהשוואה להיקף הנפקות בחודש אפריל 2023.

שיא בהיקף הנפקות המצטבר מתחילת שנת 2025, בהשוואה לתקופות מקבילות בשנים קודמות; היקף הנפקות המצטבר בחודשים ינואר-אפריל 2025 הסתכם בכ-45.6 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-27.4 מיליארד ש"ח בחודשים ינואר-אפריל 2024, וכ-23.3 מיליארד ש"ח בחודשים ינואר-אפריל 2023, המשקף גידול של כ-66% וכ-95%, בהתאמה.

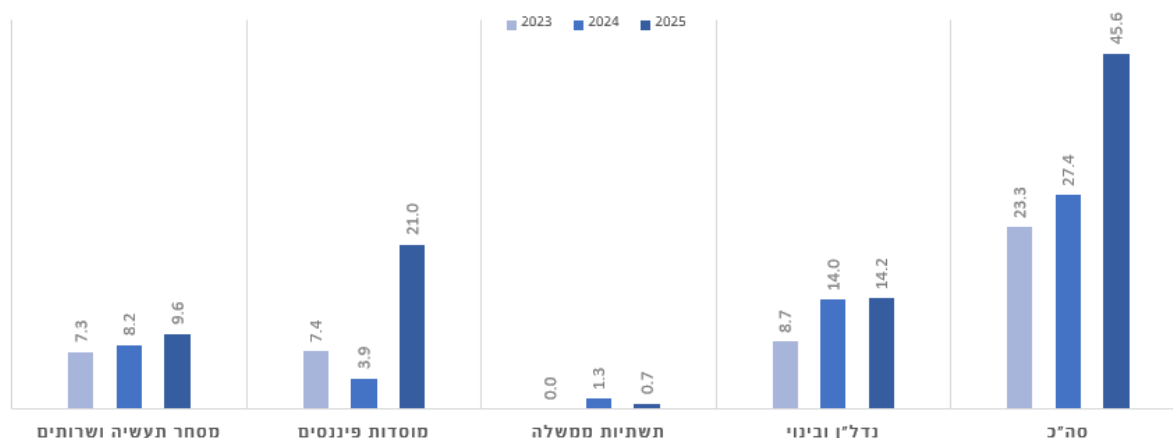
בין הנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק לאומי לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-1.75 מיליארד ש"ח, הראל חברה לביטוח בע"מ עם גיוס בסך של כ-1.0 מיליארד ש"ח, הפניקס גיוסי הון (2009) בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.79 מיליארד ש"ח, מבנה נדל"ן (כ.ד.) בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.69 מיליארד ש"ח, והפניקס גמא ניהול וסליקה בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.6 מיליארד ש"ח.

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



המשך מגמת הצמיחה במספר המנפיקים ביחס לתקופות מקבילות בשנים 2023-2024; מספר המנפיקים בחודש אפריל 2025 עמד על **23 מנפיקים**, בהשוואה ל-15 ו-8 מנפיקים בחודשים אפריל 2024 ואפריל 2023, בהתאמה. בנוסף, נציין כי בשוק האג"ח הקונצרני הסחיר, נרשמו בחודש אפריל 2025 **שלושה מנפיקים חדשים בלבד**, שמן נדל"ן מניב בע"מ, דורסל החזקות בע"מ ועלמא יסודות בע"מ.

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



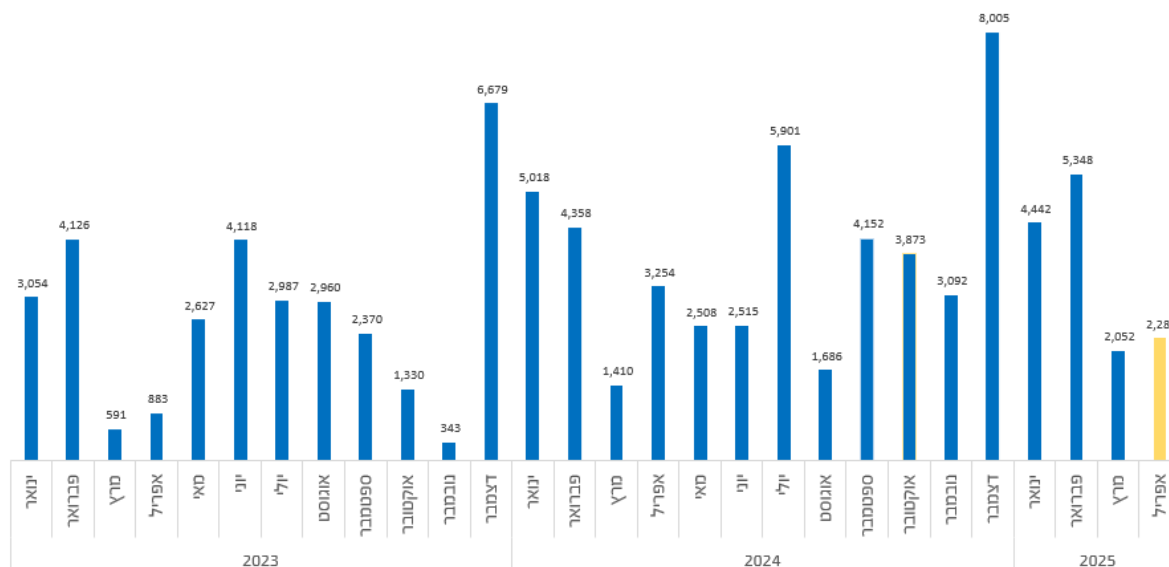
עלייה מתמשכת בהיקפי הגיוס מצד מוסדות פיננסיים ביחס לשנים קודמות; עם גיוסי שיא מצטברים בסך של כ-21.0 מיליארד ש"ח. מתחילת השנה, המשקפים גידול של כ-44% ביחס לכ-3.9 מיליארד ש"ח. בחודשים ינואר-אפריל 2024, וגידול של כ-185% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2023, אז גייסו חברות בענף סך של כ-7.4 מיליארד ש"ח. בנוסף, נרשמה עלייה בגיוס החוב בחודש אפריל 2025, ביחס לתקופה מקבילה אשתקד, עם גיוס בסך של כ-4.2 מיליארד ש"ח. לעומת כ-0.5 מיליארד ש"ח בחודש אפריל 2024, המהווים גידול של כ-813%. **הסקטור הפיננסי מהווה כ-46% מסך ההנפקות המצטברות מתחילת שנת 2025, וכ-49% מסך ההנפקות בחודש אפריל 2025.**

חודש אפריל 2025 נרשם ללא הנפקות חוב מצד חברות בסקטור התשתיות וממשלה, בדומה לחודש מרץ 2025, ולחודשי אפריל 2023-2024, בהם לא בוצעו הנפקות בסקטור זה. במהלך חודשים ינואר-אפריל 2025 סך ההנפקות בענף התשתיות וממשלה עומד על כ-0.7 מיליארד ש"ח, המהווה קיטון של כ-45% ביחס לתקופה מקבילה אשתקד, אז עמדו סך ההנפקות על כ-1.3 מיליארד ש"ח.

גידול בהיקפי ההנפקות בסקטור מסחר ושירותים ובפרט בענף המימון החוץ בנקאי; עם היקף גיוס של כ-2.1 מיליארד ש"ח. בחודש אפריל 2025, המשקף גידול של כ-18% וכ-32% ביחס לחודשי אפריל 2024 ו-2023, בהם נרשמו גיוסים של כ-1.8 מיליארד ש"ח. בנוסף, נרשמה עלייה בגיוס החוב בחודש ינואר-אפריל 2025 עם סך גיוסים של כ-1.6 מיליארד ש"ח. לעומת תקופות מקבילות בשנים 2024 ו-2023, עם גיוסים בסך של כ-0.2 מיליארד ש"ח. וכ-0.9 מיליארד ש"ח, בהתאמה.

התייצבות בהיקפי ההנפקות המצטברות מתחילת שנת 2025 בסקטור נדל"ן ובינוי; עם גיוס בסך של כ-14.2 מיליארד ש"ח. מתחילת שנת 2025, בהשוואה לחודשים ינואר-אפריל 2024, אז גייסו חברות הפועלות בענף חוב בהיקף של כ-14.0 מיליארד ש"ח. המהווה גידול קל של כ-1%. לעומת זאת, בחודש אפריל 2025 נרשם קיטון של כ-28% בגיוסי החוב בסקטור נדל"ן ובינוי עם גיוס של כ-2.3 מיליארד ש"ח. לעומת כ-3.3 מיליארד ש"ח. בחודש אפריל 2024, לצד גידול של כ-165% ביחס לחודש אפריל 2023, שהסתיים בכ-0.9 מיליארד ש"ח.

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



עלייה חדה בהיקף הנפקות ניירות ערך מסחריים (נע"מ) מתחילת השנה ובחודש אפריל 2025 בפרט; עם גיוסים בהיקף של כ-3.6 מיליארד ש"ח, לעומת חודש אפריל 2024 בו לא בוצעו הנפקות נע"מ, ולעומת חודש אפריל 2023, עם היקף הנפקות נע"מ של כ-0.1 מיליארד ש"ח. בנוסף, נרשם גידול משמעותי בהיקפי הנפקות ניירות ערך מסחריים (נע"מ) בחודשים ינואר-אפריל 2025, עם היקף גיוסים מצטבר של כ-11.4 מיליארד ש"ח, המהווה גידול של כ-433% בהשוואה לתקופה מקבילה בשנת 2023, אז גויסו כ-2.1 מיליארד ש"ח וגידול של כ-880% בהשוואה לחודשים ינואר - אפריל 2024, אז גויסו כ-1.2 מיליארד ש"ח.

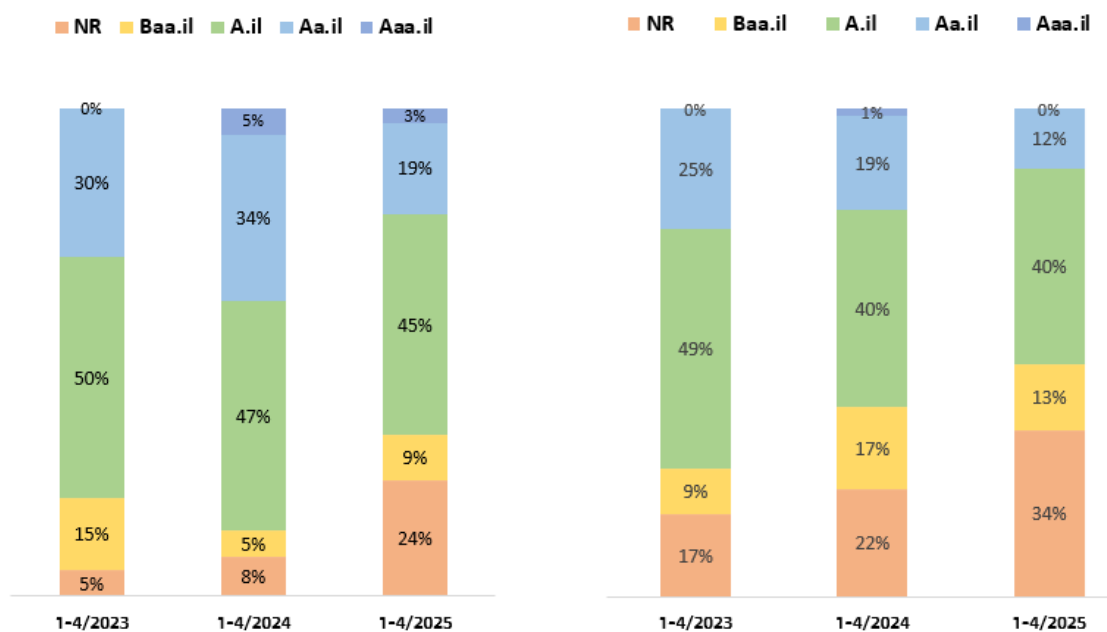
המשך גידול בסך הערך הנקוב ובמספר החברות המנפיקות בעלות דירוג נמוך ו/או ללא דירוג מתחילת שנת 2025; בנטרול הסקטור הפיננסי, סך של כ-9% מגיוסי החוב המצטברים מתחילת 2025 נמצאים בקבוצת הדירוג Baa.il ושיעור של כ-24% מגיוסי החוב במונחי ע"ג. אינם מדורגים (NR), כך שביחד מהווים כ-33% מסך הע"ג. שגויס, או כ-7.6 מיליארד ש"ח, לעומת כ-13% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024, אז נמנו גיוסי החוב במונחי ע"ג. המדורגים בקבוצת הדירוג Baa.il, או לא מדורגים כלל (NR), על סך של כ-3.1 מיליארד ש"ח.

כמו כן, **נרשמת עלייה במספר המנפיקים שאינם בעלי דירוג כלל** בהשוואה לתקופות מקבילות בשנים 2023-2024, כאשר סך המנפיקים שאינם מדורגים עמד על כ-34% מסך המנפיקים בחודשים ינואר - אפריל 2025, בהשוואה לכ-22% וכ-17% בשנים 2024 ו-2023 בהתאמה.

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

התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי ערך נקוב

התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי מספר מנפיקים



© 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 נירות 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 מפקה, 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 אמינים ומדיקים. 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 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 אפרייל 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 אפרייל 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.