

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

ינואר 2025

אנשי קשר:

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

יוסי יונה, אנליסט
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 ינואר 2025¹

היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש ינואר 2025 צפוי להסתכם בכ-19.2 מיליארד ש"ח, המהווה גידול של כ-43% לעומת כ-13.5 מיליארד ש"ח. בינואר 2024, וגידול של כ-51% בהשוואה לכ-12.8 מיליארד ש"ח. בינואר 2023.

בנטרול ההנפקות של הסקטור הפיננסי, בחודש ינואר 2025 חל קיטון של כ-38% בהיקף ההנפקות, אשר הסתכם בכ-6.4 מיליארד ש"ח. לעומת סך של כ-10.3 מיליארד ש"ח. בחודש ינואר 2024. ירידה זו נובעת מהיקף גיוסים חריג בחודשים דצמבר 2023-ינואר 2024, שהיוו שיא גיוסים מתחילת מלחמת "חרבות ברזל". כמו כן, חל קיטון של כ-8% גם בהשוואה לחודש ינואר 2023, אז עמד היקף הגיוס על כ-7.0 מיליארד ש"ח.

בין ההנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק מזרחי טפחות בע"מ עם גיוס בסך של כ-4.8 מיליארד ש"ח, בנק לאומי לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-4.4 מיליארד ש"ח, בנק דיסקונט לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-2.7 מיליארד ש"ח, לייטסטון אנטרפרייז לימיטד עם גיוס בסך של כ-1.0 מיליארד ש"ח. והפניקס פיננסים בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.65 מיליארד ש"ח.

ירידה במספר המנפיקים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, מספר המנפיקים בחודש ינואר 2025 עמד על 28 מנפיקים, בהשוואה ל-40 ו-31 מנפיקים בחודשים ינואר 2024 וינואר 2023, בהתאמה.

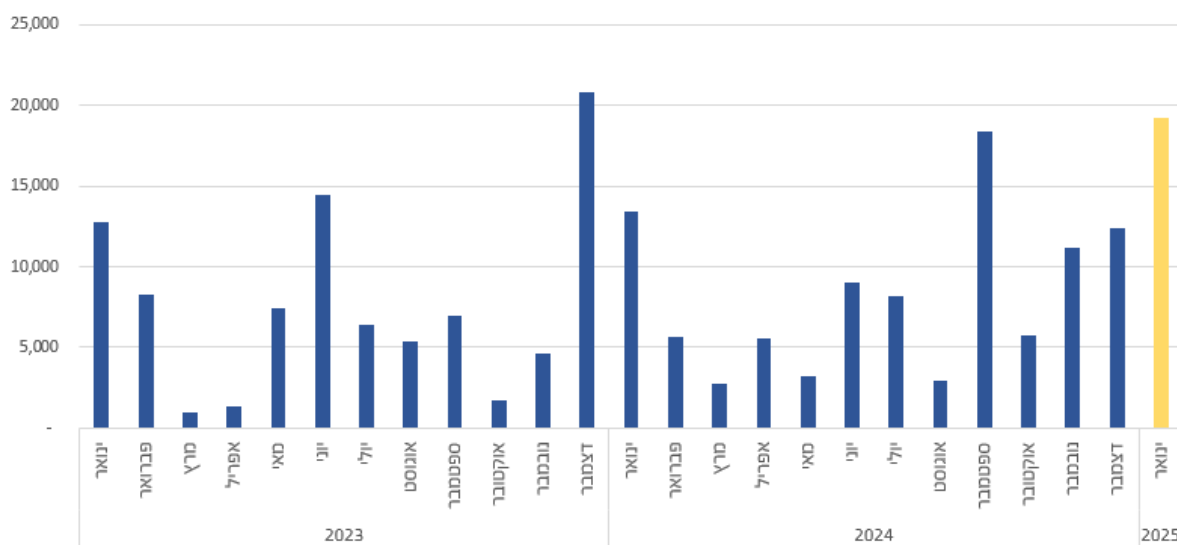
שיא בגיוסי חוב מצד הסקטור הפיננסי בשוק האג"ח הקונצרני בחודש ינואר 2025; חברות הפועלות בסקטור הפיננסי גייסו סך של כ-12.8 מיליארד ש"ח. בחודש ינואר 2025, המהווים שיא גיוסים מאז חודש דצמבר 2023, לאחר ששנת 2024 אופיינה בהיקף נמוך יחסית של גיוסי חוב בסקטור הפיננסי (בנקים, חברות ביטוח וחברות כ"א), ובפרט בהשוואה לחודש ינואר 2024 בו היקף הגיוס עמד על כ-3.1 מיליארד ש"ח. המהווה גידול של כ-307%, וביחס לחודש ינואר 2023 שהסתכם בגיוסים של כ-5.7 מיליארד ש"ח. המשקף גידול של כ-123%. המגייסים המובילים בסקטור הפיננסי בחודש ינואר 2025 הם בנק מזרחי טפחות, בנק לאומי לישראל ובנק דיסקונט לישראל, עם היקף גיוס כולל של כ-11.9 מיליארדי ש"ח.

סקטור נדל"ן ובינוי מציג המשך היקף גיוסים יציב ומהווה כ-23% מסך ההנפקות בחודש ינואר 2025, עם גיוס של כ-4.4 מיליארד ש"ח. בחודש ינואר 2025, המהווים קיטון של כ-11% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, אז גייסו חברות הפועלות בענף הנדל"ן ובינוי כ-5 מיליארדי ש"ח.

עלייה חדה בסך הערך הנקוב בקרב חברות עם דירוג נמוך ו/או ללא דירוג בחודש ינואר 2025; בנטרול הסקטור הפיננסי, כ-16% מגיוסי החוב בחודש ינואר 2025 נמצאים בקבוצת הדירוג Baa.il, ושיעור דומה מגיוסי החוב במונחי ע"ג. אינם מדורגים (NR), כך שיחד מהווים כ-32% מסך הע"ג. שגויס, או כ-2.1 מיליארד ש"ח. לעומת כ-11% בהשוואה לחודש ינואר 2024, או כ-1.1 מיליארד ש"ח. מסך הגיוסים בחודש זה. רוב מוחלט מתוך גיוסים אלו הינם מענף נדל"ן ובינוי, בדומה לתקופה מקבילה אשתקד. בנוסף, שיעורם של מנפיקים שאינם מדורגים כלל היווה כ-29% מסך המנפיקים בחודש ינואר 2025, בדומה לתקופה המקבילה אשתקד ושיעור של כ-25% בינואר 2023.

¹ הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרניות ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקדונות, ומסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות בינואר עד לתאריך 28.01.2025.

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

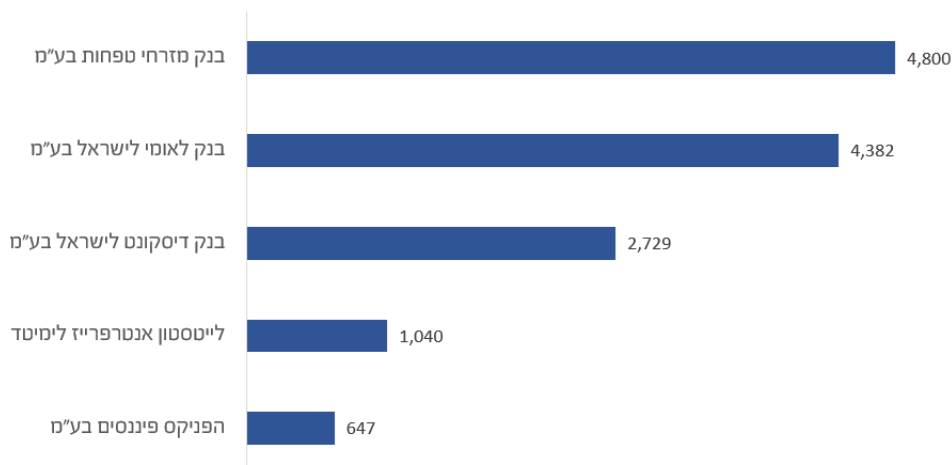


היקף הנפקות אג"ח קונצרניות בחודש ינואר 2025 צפוי להסתכם בכ-19.2 מיליארד ש"ח, לעומת כ-13.5 מיליארד ש"ח. בינואר 2024 וכ-12.8 מיליארד ש"ח. בינואר 2023; בחודש ינואר 2025 נרשם גידול של כ-43% בהשוואה להיקף הנפקות בחודש ינואר 2024 וגידול של כ-51% בהשוואה להיקף הנפקות בחודש ינואר 2023.

בנטרול הנפקות של הסקטור הפיננסי, בחודש ינואר 2025 חל קיטון של כ-38% בהיקף הנפקות בהשוואה לחודש ינואר 2024, אשר הסתכם בכ-6.4 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ-10.3 מיליארד ש"ח. ירידה זו נובעת מהיקף גיוסים חריג שחל בחודשים דצמבר 2023-ינואר 2024 והיוו שיא גיוסים מתחילת מלחמת "חרבות ברזל". כמו כן, חל קיטון של כ-8% גם בהשוואה לחודש ינואר 2023, אז עמד היקף הגיוס על כ-7.0 מיליארד ש"ח.

בין הנפקות הבולטות החודש נמנו, בנק מזרחי טפחות בע"מ עם גיוס בסך של כ-4.8 מיליארד ש"ח, בנק לאומי לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-4.4 מיליארד ש"ח, בנק דיסקונט לישראל בע"מ עם גיוס בסך של כ-2.7 מיליארד ש"ח, לייטסטון אנטרפרייז לימיטד עם גיוס בסך של כ-1.0 מיליארד ש"ח והפניקס פיננסים בע"מ עם גיוס בסך של כ-0.65 מיליארד ש"ח.

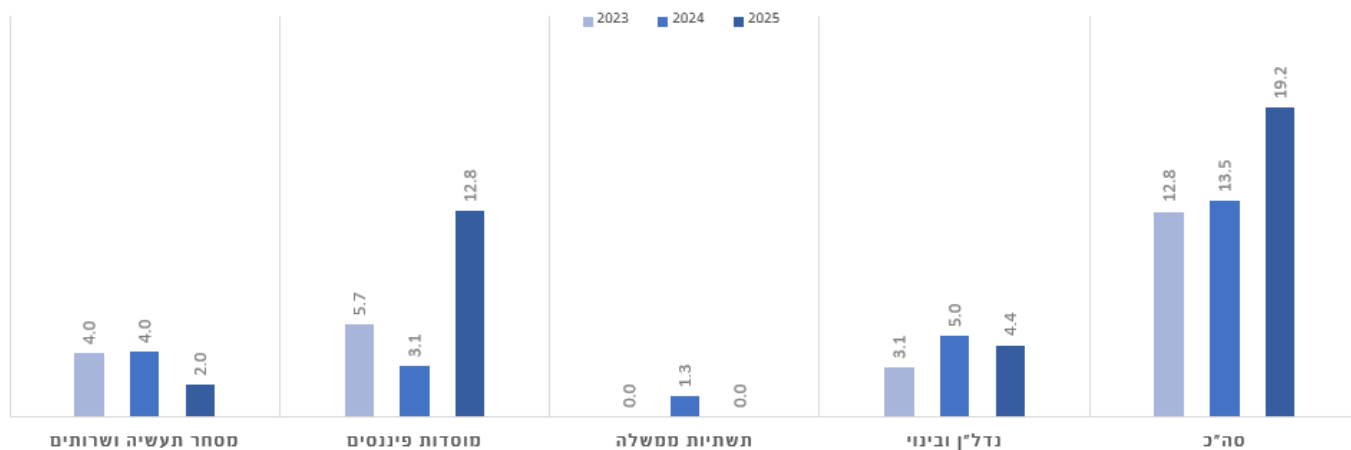
תרשים 2: הנפקות בולטות בחודש ינואר 2025, במיליוני ש"ח.



מספר המנפיקים בחודש ינואר 2025 עמד על **28 מנפיקים**, בהשוואה ל-40 ו-31 מנפיקים בחודשים ינואר 2024 וינואר 2023, בהתאמה. בנוסף, נציין כי בשוק האג"ח הקונצרני הסחיר, נרשם בחודש ינואר 2025 **מנפיק חדש** אחד בלבד, **מגידו י.ק בע"מ**.

היקפי שיא נרשמו בגיוסי חוב מצד הסקטור הפיננסי בשוק האג"ח הקונצרני בחודש ינואר 2025; חברות הפועלות בסקטור הפיננסי גייסו סך של כ-12.8 מיליארד ש"ח. בחודש ינואר 2025, המהווים שיא גיוסים מאז חודש דצמבר 2023, לאחר ששנת 2024 אופיינה בהיקף נמוך יחסית של גיוסי חוב בסקטור הפיננסי (בנקים, חברות ביטוח וחברות כ"א), ובפרט בהשוואה לחודש ינואר 2024 בו היקף הגיוס עמד על כ-3.1 מיליארד ש"ח. המהווה **גידול של כ-307%**, וביחס לחודש ינואר 2023 שהסתכם בגיוסים של כ-5.7 מיליארד ש"ח. המשקף גידול של כ-123%. המגייסים המובילים בסקטור הפיננסי בחודש ינואר 2025 הם בנק מזרחי טפחות, בנק לאומי לישראל ובנק דיסקונט לישראל עם היקף גיוס כולל של כ-11.9 מיליארדי ש"ח.

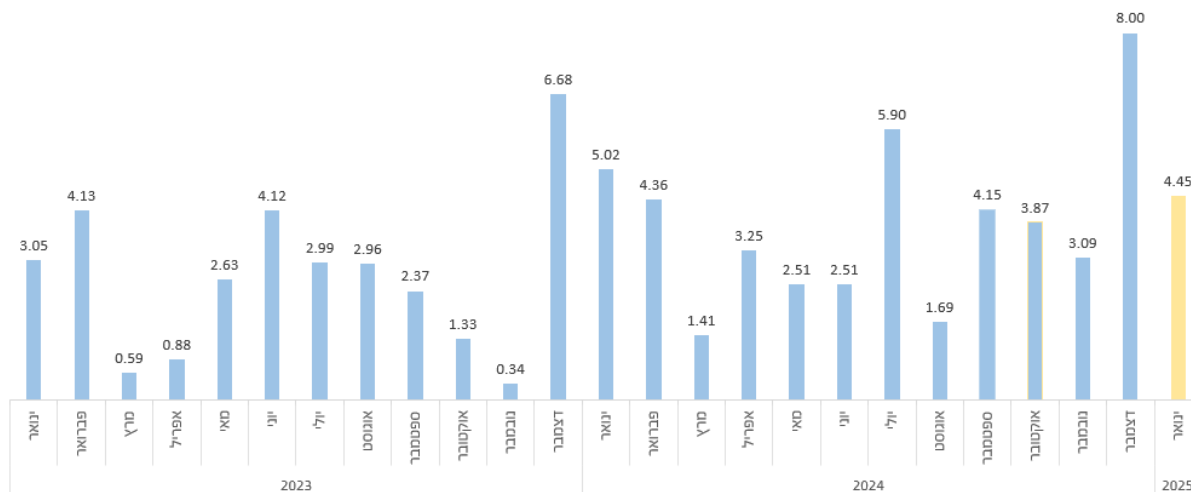
תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרניות לפי סקטורים בחודש ינואר, בין השנים 2023-2025, במיליארדי ש"ח.



סקטור נדל"ן ובינוי מציג המשך היקף גיוסים יציב ומהווה כ-23% מסך הנפקות בחודש ינואר 2025, עם גיוס של כ-4.4 מיליארד ש"ח. בחודש ינואר 2025, המהווים קיטון של כ-11% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, אז גייסו חברות הפועלות בענף הנדל"ן ובינוי כ-5 מיליארד ש"ח. אולם בהשוואה להיקף הגיוסים בחודש ינואר 2022 חל גידול של כ-46%, כאשר חברות בסקטור גייסו סך של כ-3.1 מיליארד ש"ח. נציין, כי על רקע השלכות המלחמה, הכוללת התארכות פרויקטים בשל מחסור בכוח עבודה מיומן, גידול בעלות העובדים הזרים וגלישת עלויות בייזום הפרויקטים, לרבות עלויות מיומן, חוסר הוודאות השורר בענף נותר גבוה יחסית.

ירידה בסקטור מסחר, תעשייה ושירותים בחודש ינואר 2025 בהשוואה לתקופות המקבילות לשנים 2023 ו-2024, אז עמדו היקפי הנפקות החוב על כ-4 מיליארד ש"ח. בחודש ינואר 2025, גייסו חברות בענף סך של כ-2 מיליארד ש"ח. המשקף קיטון של כ-50%.

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

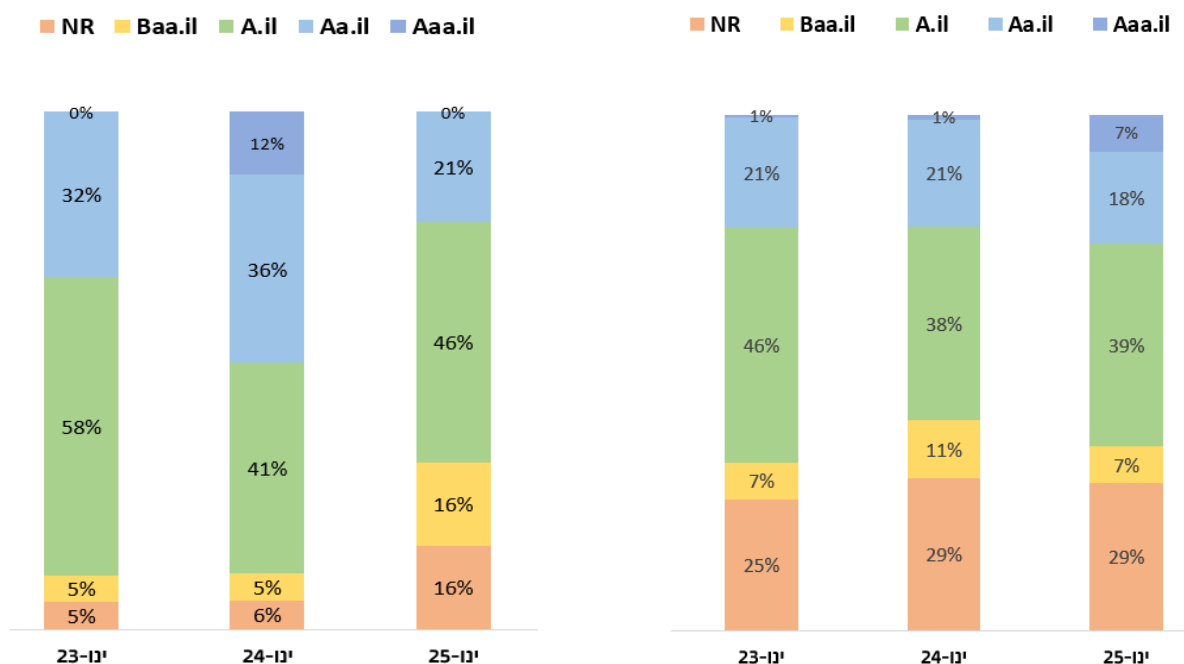


עלייה חדה בסך הערך הנקוב בקרב חברות עם דירוג נמוך ו/או ללא דירוג בחודש ינואר 2025; בנטרול הסקטור הפיננסי, כ-16% מגיוסי החוב בחודש ינואר 2025 נמצאים בקבוצת הדירוג Baa.il, ושיעור דומה מגיוסי החוב במונחי ש"ע. אינם מדורגים (NR), כך שיחד מהווים כ-32% מסך הע"ג. שגויס, או כ-2.1 מיליארד ש"ע, לעומת כ-11% בהשוואה לחודש ינואר 2024, או כ-1.1 מיליארד ש"ע. מסך הגיוסים בחודש זה רוב מוחלט מתוך גיוסים אלו הינם מענף נדל"ן ובינוי, בדומה לתקופה מקבילה אשתקד. בנוסף, שיעורם של מנפיקים שאינם מדורגים כלל היווה כ-29% מסך המנפיקים בחודש ינואר 2025, בדומה לתקופה המקבילה אשתקד ושיעור של כ-25% בינואר 2023.

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 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 כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או 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 נוצרו 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 ינואר 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 ינואר 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 ינירוע 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.