

לסיכום בע"מ

מעקב | מאי 2026

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח, סמנכ"ל, מערכת דירוג ראשית
ראש תחום מימון תאגידיים
Liatk@midroog.co.il

לסיכו בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	Baa1.il	דירוג סדרה

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa1.il למנפיק ולאגרות חוב (סדרה ב') שהנפיקה לסיכו בע"מ (להלן: "לסיכו או 'החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30/06/2031	יציב	Baa1.il	1220540	ב'

שיקולים עיקריים לדירוג

- דירוג החברה נשען על פרופיל עסקי הנתמך במוניטין גבוה ובניסיון רב בתחום הבנייה והתשתיות. החברה מתמחה בהקמת פרויקטים בשלושה תחומי התמחות מרכזיים: (1) תשתיות מורכבות ובכלל זה מסילות רכבת קלה וכבדה, תשתיות לייצור והולכה של אנרגיה, מתקנים אלקטרומכאניים ותשתיות איכות סביבה; (2) הנדסה אזרחית ובכלל זה הקמת מבני ציבור לגופים ציבוריים וביטחוניים והקמת מרכזים לוגיסטיים, מסחריים ומבני משרדים; (3) צנרת תהליכית ובכלל זה תכנון יצור והתקנה של תשתיות צנרת נקיה למפעלים תהליכיים ותעשייתיים. בחלק גדול מהפרויקטים החברה משמשת כקבלן ראשי, כאשר מרביתם מבוצעים עבור לקוחות גדולים, בהתאם לאסטרטגיה ממוקדת של פעילות מול גופים גדולים, מהסקטור הציבורי והעסקי.
- מידרוג מעריכה את ענף קבלנות תשתיות ובנייה כענף פעילות המאופיין בסיכון עסקי גבוה, הנובע מאופיו הפרויקטלי והישענות על זכיה במכרזים וכניסת הזמנות חדשות, באופן המקשה על חיזוי ההכנסות לאורך זמן, ומגדיל את תנודתיות תזרימי המזומנים לאורך המחזור הכלכלי. הפעילות בענף חשופה לסביבה המאקרו כלכלית בישראל, בדגש על היקף ההשקעות בבינוי, בתשתיות ובנכסים קבועים במשק. בעתות מיתון, התקציבים הממשלתיים עשויים להוות עוגן ממתן. ענף זה, פועל בסביבה מאתגרת על רקע השלכות מתמשכות של המלחמה בישראל. הענף המשיך להתמודד עם מחסור בכוח אדם, התארכות לוחות זמנים בפרויקטים ועלייה במדד תשומות הבנייה, אשר הובילו לעדכוני אומדנים והעיבו על רווחיות החברות, לצד סביבת ריבית גבוהה ועלויות מימון משמעותיות. להערכת מידרוג, צפויה התאוששות בטווח הקצר-בינוני בביקוש לפרויקטים בתחום התשתיות, הנתמכת בחידוש והאצה של פרויקטי תשתית לאומיים ובמאמצי שיקום ופיתוח, בעיקר באזורי הדרום והצפון וכן פיתוח פרויקט המטרו. רמת התחרות בענף גבוהה וקיים ביזור של המתחרים. חסמי הכניסה נגזרים לרוב ממורכבות הפרויקט והיקפו, המשפיעים על הצורך בניסיון ומוניטין נצברים, סיווגים קבלניים, ידע הנדסי, יתרונות לגודל, איתנות פיננסית וכדומה. הרווחיות בענף נמוכה יחסית, במידה המגבירה את הסיכון העסקי ודורשת יכולות ניהול ובקרה גבוהות.
- בשנה האחרונה החברה שוקדת על תוכנית אסטרטגית רב שנתית שמטרתה שיפור הרווחיות בין היתר באמצעות מיקוד עסקי בפעילויות הליבה וכניסה לתחומי פעילות משלימים שיביאו לחיזוק שרשרת הערך והסינרגיה בקבוצה. אנו מניחים כי מהלכים אלו יקרמו אור וגידים בטווח הבינוני הן דרך מיזוגים ורכישות והן דרך שיפור תהליכים פנימיים ויתרמו לשיפור הרווחיות בטווח הבינוני הארוך.

- צבר החברה ליום 31.12.2025 עומד על היקף של 1,545 מיליון ש"ח, בדומה לצבר החברה ליום 31.12.2024 שעמד על כ-1,538 מיליון ש"ח. צבר ההזמנות ליום 31.12.2025 הנו ריכוזי פחות כאשר שלושת הלקוחות העיקריים מהווים כ-25% מהצבר למול כ-34% מהצבר ליום 31.12.2024. יחס הצבר להכנסות החברה נאמד על כ-1.65 (1.5 בנטרול פרויקט גאנה), ומצביע על נראות הכנסות גבוהה בטווח הזמן הקצר והבינוני. הצבר כולל מספר פרויקטים מהותיים, ביניהם הקמת מרכז לוגיסטי בקיסריה והקמת מרכז לוגיסטי באשדוד וכן פרויקט הקמה ושדרוג של תחנת שאיבת מים בגאנה, הכולל סינון, טיהור והעברת מים לכפרים שאינם מחוברים לרשת מים זורמים.
- רווחיות החברה מאופיינת בתנדוטיות גבוהה. בשנת 2025 רשמה החברה הפסד תפעולי של כ-3% בחציון ראשון 2025 ורווח תפעולי של כ-8% בחציון שני. מבצע עם כלביא והשלכות מלחמת חברות ברזל הביאו להתארכות פרויקט משמעותי של החברה לבנית מפעל לייצור גזים בקרית גת ("פרויקט מפעל ייצור הגזים בקרית גת") ולפיכך לפגיעה בריווחיותו ולפער עיתוי הכרה בין הכנסות להוצאות בפרויקט בשנת 2025. הוצאות הפרויקט שנרשמו במחצית הראשונה של השנה לעומת הכרה בשיפוי, שהוסכם בין הצדדים, אשר נרשם במחצית השניה של השנה. נציין כי נכון ליום 31.12.25 החברה נמצאת בסימום של פרויקט זה (גמר 96%), פרויקט שהשפיע לשלילה על רווחיות החברה ורשם בשנים 2024 ו-2025 הפסד שנאמד לכ-34 מיליון ש"ח. בנוסף הכירה החברה ברבעון רביעי 2025 בהכנסות בגין גמר חשבון פרויקט צנרת תהליכית לחברה בינלאומית שהופסק ביוזמת המזמין ("פרויקט שהופסק").
- בשנת 2025 הכנסות החברה הסתכמו בכ-933 מיליון ש"ח, לעומת כ-1,043 מיליון ש"ח בשנת 2024 - ירידה בשיעור 11% שנבעה בעיקרה מירידה בהכנסות מפרויקט מפעל ייצור הגזים בקרית גת אשר הגיע לשלבי סיום מתקדמים שבשנת 2025 כמו כן לאור עיכובים בפרויקטים בביצוע, בין היתר, על רקע המצב הביטחוני ומבצע עם כלביא וכן מפרויקט שהופסק.
- שיעור הרווחיות התפעולית של החברה נמוך יחסית בהשוואה לחברות אחרות בתחום, ועמד על כ-2.6% בשנת 2025 (כ-1.8% בשנת 2024) יחד עם זאת חל שיפור בריווחיות בשנת 2025 ביחס לשנה המקבילה אשר נבע בעיקרו מקבלת שיפוי עבור התארכות פרויקט מפעל ייצור הגזים בקרית גת, הכרה בהכנסות בגין גמר חשבון פרויקט צנרת תהליכית שהופסק ביוזמת המזמין ומשיפור ריווחיות פעילות אחזקת הכבישים בארה"ב. להערכתנו, החברה פועלת בשולי רווחיות גולמית נמוכים, בין היתר בשל תמהיל פרויקטים בעלי רווחיות נמוכה והשפעות נוספות המביאות להתארכות ביצוע הפרויקט ולפיכך לשחיקת ריווחיותם. גורמים אלה מביאים להצגת רווחיות תפעולית חלשה למרות השיפור ביחס לשנה המקבילה.
- תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026 מבוסס על ההנחות הבאות: (1) גידול בהכנסות החברה בשיעור 4%-9% בשנות התחזית 2026-2027, הנובע מגידול בהכנסות לסיכו בע"מ (סולו) בשיעור 3%-5% אשר נשענת בחלקה על הערכות בנק ישראל לצמיחה בנכסים קבועים בשיעור של 6.5%, בקיזוז ירידה בהיקף פעילות צנרת תהליכית, על רקע סיום פרויקט מפעל ייצור הגזים בקרית גת, סטגנציה בפעילות תשתיות אזרחיות ומהכרה בהכנסות מפרויקט גאנה בקשר עם חשבון מאושר; (2) רווחיות גולמית בשיעור של כ-9% בדומה לשנת 2025, מתבסס על עליה צפויה בריווחיות פעילות תשתיות מורכבות ותשתיות בניה בקיזוז ירידה בריווחיות צנרת תהליכית; (3) עליה קלה בשיעור הוצאות ההנהלה וכלליות ביחס להכנסות והוצאות שיווק כחלק מהתוכנית האסטרטגית של החברה לצמיחה וטיוב פעילות קיימת; (4) השקעות בהיקף של 40-45 מיליון ש"ח בכל אחת מהשנים 2026-2027 בעיקר עבור מיזוגים ורכישות של חברות סינרגיות לפעילות הקבוצה; (5) חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה². איננו מניחים צרכי הון חוזר בשנות התחזית. בהתאם לכך, החברה צפויה להערכתנו לייצר תזרים חופשי (FCF) שלילי בשנות התחזית 2026-2027. בהעדר השקעות להרחבת פעילות הקבוצה התזרים החופשי הצפוי (FCF) הינו מאוזן. מנגד,

¹ היחס מחושב כצבר ליום 31.12.2024 לחלק להכנסות לשנת 2025.

² לחברה ישנה מדיניות חלוקת דיבידנדים עד 30% מהרווח הנקי.

לחברה פרעון צפוי חלויות שוטפות של אג"ח והלוואות בנקאיות בהיקף של כ-4 מיליון ₪ ו-20 מיליון ש"ח בשנת 2026 ו-2027 בהתאמה אשר ישורתו דרך הקיטון ביתרות הנזילות..

- להערכתנו, היקף ההכנסות צפוי לעמוד על כ-1,050-1,000 מיליון ש"ח, בעוד ששיעור הרווח התפעולי צפוי לעמוד על 2%-3%, בהשוואה לממוצע של כ-2% בשנים 2023-2025. להערכתנו הרווחיות לאורך השנים תנודתית ועלולה להיות מושפעת לשלילה בשנות התחזית מתנודתיות בדגש על עדכוני אומדנים ופערי עיתוי הכרה בהכנסה בפרויקטים שונים.
- אלו גוזרים רווח תפעולי מנוטרל פחת והפחתות (EBITDA) של כ-35-45 מיליון ש"ח בשנות התחזית, לעומת EBITDA של כ-41 מיליון ש"ח בשנת 2025. בהתאם לכך, החברה צפויה לייצר תזרים חופשי (FCF) שלילי בהיקף של כ-30 מיליון ש"ח בכל אחת משנות התחזית (בנטרול השקעות הוניות לצמיחה, התזרים החופשי צפוי להיות מאוזן). כמו כן, לחברה חלויות שוטפות לזמן ארוך בסך של כ-4 וכ-20 מיליון ש"ח בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה.
- נזילות החברה בולטת לטובה ביחס לדירוג עם יתרות נזילות בסך של כ-148 מיליון ש"ח וחוב נטו מאוזן ליום 31.12.2025. בנוסף לחברה נכסים פיננסיים בסך 64 מיליון ש"ח ליום 31.12.2025. כמו כן, שמירה על יתרות מזומנים גבוהות לאורך השנים מהווה גורם חיובי בדירוג. בשנות התחזית להערכת מידרוג היתרות הנזילות צפויות לרדת ל-70-120 מ' ש"ח נוכח כניסה לתחומי פעילות חדשים באמצעות מיזוגים ורכישות.
- יתרת החוב הפיננסי של החברה ליום 31.12.2025 נאמדת לסך של כ-140 מיליון ש"ח למול כ-60 מיליון ש"ח ליום 31.12.2024. כשעיקר הגידול מיוחס לגיוס האג"ח בשנת 2025. יחסי הכיסוי של החברה בולטים לחיוב ביחס לדירוג ותורמים לפרופיל הפיננסי שלה. יחס החוב פיננסי ברוטו ל-EBITDA בשנת 2025 עמד על X3.4 עליה ביחס ל- X2.1 בשנים 2023-2024 לאור הגידול בחוב. להערכת מידרוג, יחס החוב הפיננסי המותאם ל-EBITDA צפוי לעמוד בטווח של 2.5-3.5 בשנות התחזית (יחס החוב נטו ל-EBITDA צפוי להיות 0.5-1).
- המדיניות הפיננסית של החברה מאזנת במידה טובה בין האינטרס של בעלי החוב ושל בעלי המניות. הניהול העסקי והפיננסי של החברה יציב ושמרני לאורך זמן ובא לידי ביטוי בשמירה על יתרות נזילות בהיקפים גבוהים. החברה עומדת במרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות הקיימות לה ביחס להתחייבויותיה למממנים.
- במסגרת שיקולים נוספים לדירוג, דירוג אגרות החוב בפועל Baa1.il נמוך בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A3.il, וזאת בשל תזרים צר ותנודתי, העלול להעיב על הפרופיל הפיננסי של החברה. בנוסף, לחברה פרויקט במדינת גאנה, אשר מאופיינת בסיכון מדינה גבוה (מדורגת ע"י Moody's כדירוג Caa1 אופק חיובי³). מנגד, נלקחו בחשבון לחיוב שמירה על יתרות נזילות גבוהות לאורך זמן, וכן שמירה חוב פיננסי נטו נמוך.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב נשען על הערכתנו כי החברה תשמור על מעמד עסקי יציב בטווח אופק הדירוג לצד שמירה על יחסים פיננסיים בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג.

מבצע "שאגת הארי" שהחל ב- 28 בפברואר 2026 הוביל לשורה של השלכות והגבלות הכוללות, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, סגירת התנועה האווירית האזרחית, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן גיוס מילואים. צעדים אלו גורמים לצמצום הפעילות במשק הישראלי ולירידה בפעילות הכלכלית. להערכת מידרוג, תקופה זו מאופיינת במידה גבוהה של אי-ודאות בנוגע להתפתחות המלחמה ולהשלכותיה הכלכליות. בשל כך, מידרוג עשויה לעדכן את תרחיש הבסיס בדירוג בהתאם להתפתחויות.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בשיעור הרווחיות התפעולית בחברה.
- גידול משמעותי ולאורך זמן בבסיס המקורות מפעילות (FFO).

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שחיקה ברווחיות התפעולית של החברה לאורך זמן.
- הרעה בסביבה התפעולית שתוביל לפגיעה מתמשכת בהכנסות ובתזרימי המזומנים של החברה.

קבוצת לסיכו בע"מ: נתונים פיננסיים עיקריים (מאוחד) במיליוני ש"ח

2021	2022	2023	2024	2025	
653	851	804	1,043	933	הכנסות, במיליוני ₪
neg	3.2%	1.7%	1.8%	2.6%	שיעור רווח תפעולי
neg	6.6	neg	9.3	2.6	EBIT להוצאות מימון נטו
neg	2.5	2.5	1.7	3.4	חוב פיננסי מותאם ל-EBITDA
30.2%	30.3%	34.5%	33.8%	31.9%	הון עצמי / מאזן

קבוצת לסיכו בע"מ: הכנסות ורווח גולמי לפי מגזרי פעילות, במיליוני ש"ח

2021	2022	2023	2024	2025	
524	704	672	894	759	מגזר הקמה
15	70	65	62	65	
129	147	132	149	174	מגזר אחזקה
15	15	4	15	19	
30	85	69	77	84	סה"כ לפני התאמות

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סיכון ענפי גבוה, סביבה תחרותי וחשיפה לסיכונים אקסוגנים

לסיכו פועלת על פני מספר תחומים בשני מגזרים ראשיים: מגזר ההקמה (כ-84% מההכנסות במוצע בשלוש השנים האחרונות) ומגזר השירות והזכיינות (כ-16% מההכנסות במוצע בשלוש השנים האחרונות). עיקר פעילות החברה הינה בישראל וקיימת פעילות מסוימת בגאנה, ארה"ב ובלגיה.

מידרוג מעריכה את ענף ביצוע התשתיות כענף פעילות המאופיין בסיכון עסקי גבוה, הנובע מאופיו הפרויקטלי והישענות על זכיה במכרזים וכניסת הזמנות חדשות, באופן המקשה על חיזוי ההכנסות לאורך זמן, ומגדיל את תנודתיות תזרימי המזומנים לאורך המחזור הכלכלי. הפעילות בענף חשופה לסביבה המאקרו כלכלית בישראל, בדגש על היקף ההשקעות בבינוי, בתשתיות ובנכסים קבועים במשק. בעתות מיתון, התקציבים הממשלתיים עשויים להוות עוגן ממתן. ענף זה, פועל בסביבה מאתגרת על רקע השלכות מתמשכות של המלחמה בישראל. הענף המשיך להתמודד עם מחסור בכוח אדם, התארכות לוחות זמנים בפרויקטים ועלייה במדד תשומות הבנייה, אשר הובילו לעדכוני אומדנים והעיבו על רווחיות החברות, לצד סביבת ריבית גבוהה ועלויות מימון משמעותיות. להערכת מידרוג, צפויה התאוששות בטווח הקצר-בינוני בביקוש לפרויקטים בתחום התשתיות, הנתמכת בחידוש והאצה של פרויקטי תשתית לאומיים ובמאמצי שיקום ופיתוח, בעיקר באזורי הדרום והצפון. רמת התחרות בענף גבוהה וקיים ביזור של המתחרים. חסמי הכניסה נגזרים לרוב ממורכבות הפרויקט והיקפו, המשפיעים על הצורך בניסיון ומוניטין נצברים, סיווגים קבלניים, ידע הנדסי, יתרונות לגודל, איתנות פיננסית וכדומה. הרווחיות בענף נמוכה יחסית, במידה המגבירה את הסיכון העסקי ודורשת יכולות ניהול ובקרה גבוהות.

ענף הקבלנות לתשתיות בישראל נמצא בשנים האחרונות במגמת צמיחה, כאשר מדי שנה מפרסמת הממשלה את תכנית "תשתית לצמיחה" - תכנית רב שנתית לפיתוח התשתיות במדינה. התכנית לשנים 2026-2030⁴ כוללת פרויקטים רבים לתשתיות רכבות קלות בצפון, במרכז ובירושלים, פרויקטים להקמת מסילות רכבת כבדה באזורים שונים בארץ, הקמת נתיבי תחבורה ציבורית ועוד. ההשקעה בענף התשתיות צפויה לעמוד על מאות מיליארדי ש"ח בשנים הקרובות, כאשר ההשקעה כוללת גם את הקמת פרויקט המטרו שעלותו מוערכת בכ-150 מיליארד ש"ח. הצמיחה בענף מושפעת גם מצמיחת הבינוי בישראל, כאשר לפי נתוני בנק ישראל⁵, ההשקעה בנכסים קבועים צפויה להציג צמיחה של כ-6.5% בשנת 2026 וכ-14% בשנת 2027.

מגזר שירותי האחזקה, המוערך על ידי מידרוג בסיכון בינוני-נמוך, מאופיין בחוזי אחזקה ארוכי טווח בד"כ (לרוב 3-7 שנים) ובחסמי כניסה גבוהים יותר, בין היתר בשל מוניטין ויכולת הצעת סל מוצרים כולל, לצד חסמי מעבר גבוהים המתבטא בקושי להחליף את נותן השירות. פעילות החברה בתחום זה, המאופיין בביזור לקוחות, תזרים הכנסות יציב ברווחיות נמוכה אך יציבה, ממתנת במידת מה את התנודתיות הנובעת מהפעילות הפרויקטאלית, אולם מגזר זה עדיין מצומצם יחסית בהיקפו, ובעל תרומה בהיקפים נמוכים לרווח הגולמי ואינו מצמצם במידה משמעותית את פרופיל הסיכון של החברה. בהקשר זה נציין כי החברה חתמה על מזכר הבנות לא מחייב למכור את מלא חזקותיה ב - Lesico US Inc (חברת בת בבעלות מלאה) העוסקת בפעילות אחזקה וסימון כבישים בארה"ב זאת בהתאם להתוכנית האסטרטגית של החברה כמפורט לעיל.

⁴ ממשלת ישראל - תכנית תשתית לצמיחה 2026.

⁵ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, מרץ 2026.

שחיקה בהכנסות, תנודתיות והשפעת מבצע עם כלביא על הכנסות הקבוצה

לסיכום פועלת על פני מספר תחומים בשני מגזרים ראשיים: מגזר ההקמה ומגזר השירות והזכייה. לחברה מעמד עסקי מבוסס וותק בשוק המקומי בתחום קבלנות לתשתיות והנדסה אזרחית והיא מחזיקה בסיווגים קבלניים שמאפשרים לה להגיש הצעות ולבצע עבודות בהיקף בלתי מוגבל, לצד סיווגים ביטחוניים שמאפשרים לה לבצע פרויקטים ייחודיים בתחום הביטחון. החברה מעסיקה שכבה רחבה של מהנדסים ומנהלי פרויקטים, רובם המכריע בעלי ניסיון וותק רב בחברה.

החברה מתמחה בהקמת פרויקטים בשלושה תחומי התמחות מרכזיים: (1) תשתיות מורכבות ובכלל זה מסילות רכבת קלה וכבדה, תשתיות לייצור והולכה של אנרגיה, מתקנים אלקטרומכאניים ותשתיות איכות סביבה; (2) הנדסה אזרחית ובכלל זה הקמת מבני ציבור לגופים ציבוריים וביטחוניים והקמת מרכזים לוגיסטיים, מסחריים ומבני משרדים; (3) צנרת תהליכית ובכלל זה תכנון יצור והתקנה של תשתיות צנרת נקיה למפעלים תהליכיים ותעשייתיים. החברה מאופיינת בתמהיל פרויקטים רחב ובסיס לקוחות מגוון הכולל חברות גדולות ומבוססות וכן גופים ציבוריים (מוסדות מדינה וחברות ממשלתיות), אשר מייצרים עבורה עבודות המושך לאורך זמן וממתנים במידה מסוימת חשיפה למחזוריות כלכלית.

צבר החברה ליום 31.12.2025 עומד על היקף של 1,545 מיליון ש"ח, בדומה לצבר החברה ליום 31.12.2024 שעמד על כ-1,538 מיליון ש"ח. יחס הצברי להכנסות החברה נאמד על כ-1.65 (1.5 בנטרול פרויקט גאנה), ומצביע על נראות הכנסות גבוהה בטווח הזמן הקצר והבינוני. הצבר כולל מספר פרויקטים מהותיים, ביניהם הקמת מרכז לוגיסטי בקיסריה הקמת מרכז לוגיסטי באשדוד ופרויקט הקמה ושדרוג של תחנת שאיבת מים בגאנה, הכולל סינון, טיהור והעברת מים לכפרים שאינם מחוברים לרשת מים זורמים. החברה הקטינה את ריכוזיות הצבר שנה האחרונה כששלוש הפרויקטים העיקריים מהווים כ-25% מהצבר ליום 31.12.2025 למול כ-34% ליום 31.12.2024.

נכון ל-31.12.2025, שיעור הביצוע בפרויקט גאנה עמד על כ-62%, (שיעור דומה ליום 31.12.2024) וההכנסות שטרם הוכרו בגינו מסתכמות בכ-146 מיליון ש"ח. בשנים 2024-2025 לא נרשמה התקדמות מהותית בפרויקט (כ-7% בכל אחת מהשנים), וזאת לאור עצירה ועיכוב בתשלומים לפרויקטים מצד ממשלת גאנה, אשר נקלעה לקשיים כלכליים. תוכנית סיוע של קרן המטבע העולמית, שאושרה בדצמבר 2022, ותקציב ממשלת גאנה שאושר במרץ 2025, צפויים לתרום להמשך שיפור במצבה המאקרו כלכלי ולהתקדמות הפרויקט בעתיד. מאז 2025 נכרים סימנים להתקדמות המדינה בשיקום הכלכלה הבאים לידי ביטוי בין היתר בירידה משמעותית בשיעור האינפלציה, השגת יציבות פיסקאלית וירידה בעלויות המימון. החברה מעריכה כי נוכח החשיבות הלאומית של הפרויקט, הממשלה המקומית תפעל להשלמתו המלאה. בהתאם למדיניות החברה, ניהול תזרים המזומנים בפרויקט מתבצע בזהירות תוך שמירה על תזרים חיובי לכל אורכו במסגרת ניתוח הסיכונים, נלקח בחשבון תרחיש רגישות הנוגע להתקדמות הביצוע והרווחיות בפרויקט, בהתחשב במצב הכלכלי של גאנה.

בשנת 2025 הכנסות החברה הסתכמו בכ-933 מיליון ש"ח, לעומת כ-1,043 מיליון ש"ח בשנת 2024 - ירידה בשיעור 11% שנבעה מירידה בשיעור 15% במגזר ההקמה אשר קוזזה על ידי צמיחה בשיעור של כ-17% במגזר האחזקה והזכייה. הירידה במגזר ההקמה נובע מ: (1) שלבי סיום של פרויקט משמעותי ורחב היקף להקמת מפעל לייצור גזים בקרית גת עבור תאגיד בינלאומי פרויקט זה בוצע על ידי 3 מחברות הקבוצה נמסר בחודש אפריל 2026, שלבי הביצוע של פרויקטים מאופיינים בקצב התקדמות איטי יותר בתחילת הפרויקט ובסופו מאשר במהלכו. (2) עיכובים של פרויקטים בביצוע בין היתר על רקע המצב הביטחוני ומבצע עם כלביא; (3) פרויקט צנרת תהליכית עבור חברה בינלאומית שבוטל. העליה במגזר ההקמה והזכייה מונעת מצמיחה בפעילות אחזקת הכבישים בארה"ב.

הכנסות **לסיכו** (סולו - ללא חברות בנות) מהוות כ-43% מסך הכנסות הקבוצה לשנת 2025. הכנסות החברה תנודתיות והציגו צמיחה בשנת 2024 אך שחיקה בשנת 2025 כתוצאה משלבי סיום פרויקט מפעל ייצור הגזים בקרית גת. פרויקט זה בוצע על ידי 3 מחברות הקבוצה נמסר בחודש אפריל 2026. וכן כתוצאה מעיכובים בפרויקטים בביצוע בין היתר לאור השלכות המצב הביטחוני. להערכת מידרוג, הכנסות לסיכו צפויות לצמוח בשנים 2026-2027 בכ- 3%-5% מפרויקטים בצנרת וצמיחה צפויה בהשקעות בנכסים קבועים בישראל⁵.

הכנסות **פולדמיר** מהוות כ-31% מסך הכנסות הקבוצה. בשנת 2025 חלה ירידה בהכנסות בשיעור של 11% כתוצאה מהתארכות פרויקטים בביצוע. להערכת מידרוג הכנסות פולדמיר בשנת 2026 צפויות להמשיך את מגמת השחיקה ורדת בשיעור של 5% בין היתר השלכות מצב שאגת הארי. בשנת 2027 להערכת מידרוג ההכנסות צפויות לצמוח בשיעור 3%.

הכנסות **לסיכו צנרת** תהליכית מהוות כ-21% מסך הכנסות הקבוצה לשנת 2025. בשנת 2025 חלק ירידה של כ-13% בהכנסות החברה לאור ירידה בהיקף הפעילות שנבעה, בין היתר, מפרויקט מפעל ייצור הגזים בקרית גת כאמור לעיל. בשנת 2026 אנו מניחים כי לנוכח השלמת הפרויקט בשנת 2026 ולאור שלבים התחלתיים של פרויקטים עתידיים פעילות צנרת תהליכית ותצטמצם אף יותר לפיכך צפויה ירידה בשיעור של כ-25% וזאת בהתאם גם להנחות החברה. בהקשר זה נציין כי שלבי הביצוע של הפרוייקטים מאופיינים בקצב התקדמות איטי יותר בתחילת הפרויקט ובסופו מאשר במהלכו. בשנת 2027 אנו מניחים צמיחה של שיעור של כ-3% בהכנסות.

הכנסות **לסיכו ארה"ב** מהוות כ-5% מסך הכנסות הקבוצה. בשנת 2025 חלה עליה בהכנסות בשיעור של 6% כתוצאה מגידול בהיקף פעילות. להערכת מידרוג צפויה סטגנציה בהכנסות בשנת 2026 וחזרה לצמיחה של כ-5% בשנת 2027. נציין כי החברה נמצאת במשאים ומתנים למימוש אחזקתה בחברת לסיכו ארה"ב. בשלב זה הדבר לא נלקח בחשבון בתרחיש הבסיס של מידרוג לאור אי וודאות בקשר עם מועד המימוש, התמורה הצפויה וזהות הרוכש.

הכנסות **גאנה** היו זניחות בשנת 2025. להערכת מידרוג ההכנסות צפויות לגדול לאור תזרים תקבולים צפוי ממשלת גאנה בגין חשבונות מאושרים שטרם אושרו. בתחשיב מידרוג נלקחו בחשבון תרחישי רגישות ביחס לתקבולים הצפויים.

ע"פ תרחיש הבסיס, היקף הכנסות החברה בשנות התחזית 2026-2027 צפוי לנוע בין 1,000-1,050 מיליון ש"ח, לעומת כ-933 מיליון ש"ח בשנת 2025.

תרשים 1 - צבר הפרויקטים וההכנסות בשנים 2021-2025, במיליוני ש"ח:



מקור: דוחות החברה, עיבוד מידרוג.

רווחיות תנודתית ונמוכה ביחס לחברות השוואה מושפעת מעיתוי ההכרה בהכנסה בפרויקטים מנגד תוכנית אסטרטגית לשיפור הרווחיות וחיזוק שרשרת הערך של החברה

שיעור הרווחיות התפעולית של החברה נמוך יחסית בהשוואה לחברות אחרות בתחום, ועמד על כ-2.6% בשנת 2025 (כ-1.8% בשנת 2024). השיפור בריווחיות בשנת 2025 ביחס לשנה המקבילה נבע משיפור בריווחיות פעילות צנרת תהליכית ופעילות אחזקת הכבישים בארה"ב שקוזה ע"י ירידה בריווחיות לסיכו ופולדמיד בשל התארכות פרויקטים. שיפור ריווחיות פעילות צנרת תהליכית נבע מהגעה להסכמות בנוגע לשיפוי בנין השפעות מלחמת חרבות ברזל ומבצע עם כליא על התארכות פרויקט מפעל ייצור הגזים בקרית גת ומהכרה בהכנסות בגין גמר חשבון פרויקט שהופסק. בשנים 2023-2025 הציגה החברה רווחיות תפעולית ממוצעת של כ-2%.

רווחיות החברה מאופיינת בתנדוטיות גבוהה. בשנת 2025 רשמה החברה הפסד תפעולי של כ-3% בחציון הראשון ורווח תפעולי של כ-8% בחציון השני. מבצע עם כליא והשלכות מלחמת חרבות ברזל הביאו להתארכות פרויקט מפעל ייצור הגזים בקרית גת ולפיכך לפגיעה בריווחיות ולפער עיתוי בין הכרה בהכנסות להוצאות הפרוייקט בשנת 2025. הוצאות הפרוייקט שנרשמו במחצית הראשונה של השנה לעומת הכרה בשיפוי שהוסכם בין הצדדים, אשר נרשם במחצית השנייה של השנה. נציין כי נכון ליום 31.12.25 החברה נמצאת בסימום של פרויקט זה (גמר 96%), פרויקט שהשפיע לשלילה על רווחיות החברה ורשם בשנים 2024 ו-2025 הפסד שנאמד לכ-34 מיליון ש"ח. בנוסף הכירה החברה ברבעון רביעי 2025 בהכנסות בגין גמר חשבון פרויקט שהופסק.

בשנות התחזית אנו מניחים כי החברה צפויה להציג רווחיות גולמית בטווח של 8%-9%, תחזית הרווחיות הגולמית נשענת על ההנחות הבאות בנוגע לפעילותן של החברות בקבוצה:

לסיכו (סולו) - מידרוג צופה שיפור קל בשיעור הרווחיות בשנות התחזית 2026-2027, בהתאם לשיעור רווחיות הפרויקטים בצבר ההזמנות. אשר מאופיינים בתמהיל רווחיות גבוה מזה של שנה קודמת. כמו כן בהתאם לתוכנית האסטרטגית של החברה צפוי שיפור בתהליכי תמחור וניהול הפרוייקטים הקיימים העתידיים במטרה להביא לשיפור בריווחיותם.

פולדמיר - מידרוג צופה שיפור בשיעור הרווחיות בשנות התחזית 2026-2027, בהתאם לשיעור רווחיות הפרויקטים הקיימים בצבר ההזמנות. כמו כן בהתאם לתוכנית האסטרטגית של החברה צפוי שיפור בתהליכי תמחור וניהול הפרוייקטים הקיימים העתידיים במטרה להביא לשיפור בריווחיותם.

לסיכו צנרת תהליכית - הרווחיות התפעולית המאפיינת את המגזר הנה גבוהה ביחס לפעילויות האחרונות ונובעת ממתן ערך מוסף ובידול בסגמנט זה. מידרוג צופה ירידה בשיעור הרווחיות בשנות התחזית 2026-2027, לאור צפי לתמהיל פרויקטים בעלי היקף קטן יותר בהם קיימת תחרותיות גדולה יותר המטה כלפי מטה את הרווחיות.

לסיכו ארה"ב - להערכת מידרוג בשנות התחזית, שיעור הרווחיות יוותר בדומה לשיעור הרווחיות הממוצע בשנים 2024-2025.

גאנה - להערכת מידרוג יחול שיפור בשיעור הרווחיות ביחס לשנת 2025 לאור פערי עיתוי בין רישום הכנסות להוצאות.

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הוצאות המכירה והשיווק של החברה צפויות להסתכם בכ-1% מההכנסות, גבוה מממוצע תלת שנתי של 0.7% לאור חיזוק מערך השיווק של החברות בקבוצה. הוצאות הנהלה והכלליות צפויות להסתכם לב-5.7% מההכנסות. לפיכך, לאור הנל, הרווחיות התפעולית של החברה צפויה להסתכם לכ-2%-3%.

נציין כי רווחיות החברה הינה תנודתית לאורך השנים וכאמור אף מושפעת מתמהיל פרויקטים, עיתוי ההכרה בהכנסה, לחצים תחרותיים ומפעילות בטריטוריות שונות.

בשנה האחרונה החברה שוקדת על תוכנית אסטרטגית רב שנתית שמטרתה שיפור הרווחיות בין היתר באמצעות מיקוד עסקי בפעילויות הליבה ובאמצעות כניסה לתחומי פעילות משלימים שיביאו לחיזוק שרשרת הערך והסינרגיה בקבוצה. אנו מניחים כי

מהלכים אלו יקרמו אור וגידים בטווח הבינוני הן דרך מיזוגים ורכישות והן דרך פעילויות פנימיות ויתרמו לשיפור הרווחיות הגולמית כאמור בטווח הבינוני - הארוך.

נציין כי כחלק מהתוכנית האסטרטגית ביולי 2025 רכשה החברה באמצעות חברת בת לסיכו אינדן פעילות בתחום הבניה התעשייתית ובאפריל 2026 חתמה החברה על מזכר הבנות לא מחייב למכור את מלא חזקותיה ב - Lesico US Inc (חברת בת בבעלות מלאה) העוסקת בפעילות אחזקה וסימון כבישים בארה"ב בנוסף חתמה על מזכר הבנות לרכישת חברה הפועלת בתחום מיזוג האוויר התעשייתי.

בסיס EBITDA חלש, מנגד מינוף נמוך

תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי בשנות התחזית הרווח התפעולי מנוטרל פחת והפחתות (EBITDA) ינוע סביב 35-45 מיליון ש"ח בדומה ל- 41 מיליון ש"ח בשנת 2025. ה-FFO צפוי לנוע בטווח של 30-35 מיליון ש"ח לעומת כ-25 מיליון ש"ח בשנת 2025, וזאת על רקע הוצאות מימון בגין הפרשי שער בשנת 2025 שלא נכללו בשנות התחזית.

איננו מניחים צורכי הון חוזר בשנות התחזית. החברה צפויה להשקיע כ-40-45 מיליון ש"ח בכל אחת מהשנים 2026-2027, בעיקר עבור מיזוגים ורכישות של חברות סינרגטיות לפעילות הקבוצה, ולחלק דיבידנד שנתי בהיקף של כ-5 מיליון ש"ח. גורמים אלו, להערכתנו, יובילו לייצור תזרים מזומנים חופשי (FCF) שלילי של כ-25 מיליון ש"ח בכל אחת מהשנים 2026-2027 (בנטרול השקעות הוניות לצמיחה, התזרים החופשי צפוי להיות מאוזן). כמו כן, לחברה חלויות שוטפות חוב לזמן ארוך בסך של כ-4 וכ-20 מיליון ש"ח בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה אשר ישורתו דרך הקיטון ביתרות הנזילות.

נכון ליום 31.12.2025, לאחר גיוס אג"ח (סדרה ב') בסך של כ-80 מיליון ש"ח באפריל 2025, לחברה חוב פיננסי ברוטו מתואם בהיקף של כ-140 מיליון ש"ח ויתרות נזילות בהיקף של כ-148 מיליון ש"ח (מתוכן כ-84 מיליון ש"ח מיוחסים ללסיכו סולו).

נכון ל-31.12.2025, יחס כיסוי החוב הפיננסי המותאם ל-EBITDA עמד על כ-3.4X, הבולט לטובה ביחס לדירוג, בניכוי המזומנים לחברה יחסי כיסוי של חוב נטו לאביטדה שלילי.

במידרוג מעריכה כי יחס החוב הפיננסי המותאם ל-EBITDA צפוי לנוע בטווח של 2.5-3.5 בשנות התחזית (יחס החוב נטו ל-EBITDA צפוי להיות 0.5-1 בשנות התחזית).

היקף התזרים התפעולי שמייצרת החברה הינו נמוך ונתון לתנודתיות רבה. לאור אלו מידרוג בחנה את יחס הרווח התפעולי להוצאות מימון עם מספר מקדמי רגישות על הרווח התפעולי ועל הוצאות המימון לאורך זמן ולאור תנודתיות הרווח אנו צופים לעמוד בשנות התחזית בטווח של 3.5-4.5.

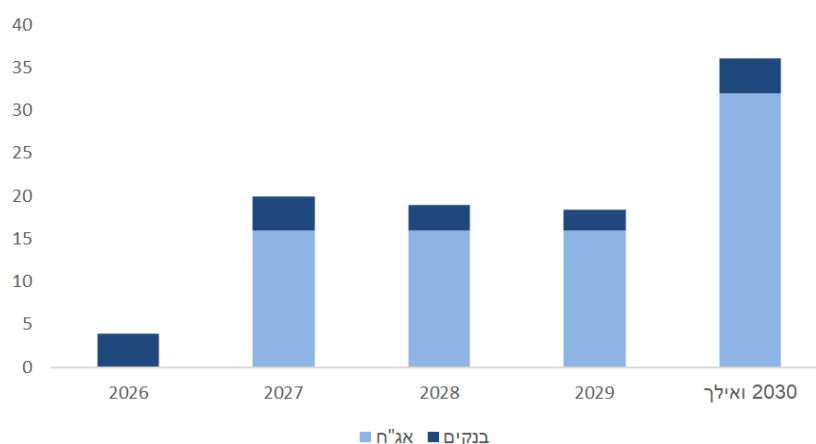
הכרית ההונית של החברה נאמדת לכ-238 מיליון ש"ח ליום 31.12.2025. רמת המינוף של החברה בולטת לחיוב לרמת הדירוג, כפי שבאה לידי ביטוי ביחס הון למאזן של כ-31.9% נכון ליום 31.12.2025 (לעומת 33.8% נכון ליום 31.12.2024). מידרוג צופה כי יחס ההון למאזן ינוע בין 32%-35% בשנות התחזית.

הדירוג נתמך בנזילות בולטת לטובה

לחברה נזילות טובה ביחס לדירוג, הנובעת מיתרות נזילות גבוהות, אשר נכון ל-31.12.2025 הסתכמו בכ-148 מיליון ש"ח. בנוסף, החברה מחזיקה בתיק ניירות ערך בסך כ-64 מיליון ש"ח, וכן מציגה חוב נטו שלילי.

בנוסף, לחברה מסגרות אשראי חתומות ופנויות בהיקף של כ-125 מיליון ש"ח נכון ל-31.03.2026. החברה עומדת במרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות הקיימות לה ביחס להתחייבויותיה למממנים. כמו כן, שמירה על יתרות מזומנים גבוהות לאורך השנים מהווה גורם חיובי בדירוג.

לוח סילוקין חוב ז"א ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)



שיקולים נוספים לדירוג

במסגרת שיקולים נוספים לדירוג, דירוג אגרות החוב בפועל Baa1.il נמוך בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A3.il לאור היקף תזרים צר ותנודתי באופן שעלול להעיב על הפרופיל הפיננסי של החברה. בנוסף, לחברה פרויקט במדינת גאנה, אשר מאופיינת בסיכון מדינה גבוה (מדורגת ע"י Moody's בדירוג Caa2 באופק חיובי). מנגד, נלקחו בחשבון לחיוב יתרות הנזילות הגבוהות של החברה לאורך זמן, וכן שמירה עקבית על חוב נטו שלילי.

שיקולי ESG

מידרוג בוחנת את השפעתם של גורמים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי, בעת הערכת איכות האשראי של החברות. במקרה של לסיכו בע"מ, שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. ענף הקבלנות חשוף במידה מסוימת לסיכונים הקשורים לבטיחות העובדים באתרי בנייה, סיכונים משפטיים וסיכונים מוניטין הכרוכים בכך. בנוסף, למדיניות הפיננסית של החברה תרומה חיובית לדירוג, בין היתר בשל שמירה עקבית על רמת מינוף נמוכה ונזילות הולמת.

מטריצת הדירוג

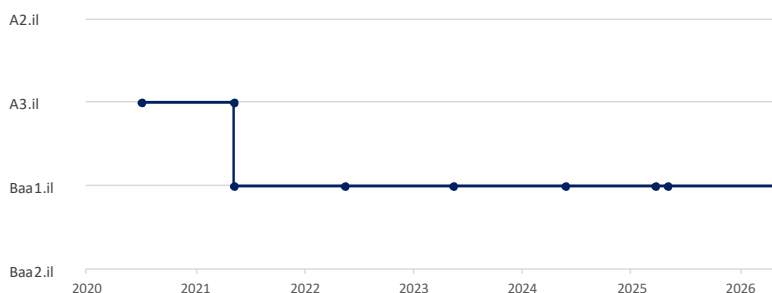
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2025		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה [1]	ניקוד	מדידה [1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
A.il	1,000-1,050 מיליון ש"ח	A.il	933 מיליון ש"ח	היקף הכנסות	פרופיל עסקי
Baa.il	---	Baa.il	---	מעמד עסקי	רווחיות
Baa.il	2%-3%	Baa.il	2.6%	שיעור רווח תפעולי	פרופיל פיננסי
A.il	32%-35%	A.il	31.9%	הון עצמי / מאזן	
A.il-Aa.il	2.5-3.5	A.il	3.4	חוב / EBITDA מותאם	
A.il	3.5-4.5	Baa.il	2.6	רווח תפעולי / הוצאות מימון נטו	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A3.il				דירוג נגזר	
Baa1.il				דירוג בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיסי של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

קבוצת לסיכו בע"מ התאגדה בישראל בשנת 1969 כחברה פרטית, והפכה לחברה ציבורית בשנת 2017. החברה פועלת בתחומי ההנדסה אזרחית, הכוללים ביצוע עבודות מבנים ציבוריים ומסחריים במגזר הציבורי, העסקי והפרטי, עבודות הקמה לתשתיות צנרת תהליכית ורכבת כבדה וקלה, זכינות בשיטת B.O.T, וכן, שירותי תחזוקה ללקוחותיה בתחומי פעילותה השונים. עיקר פעילות החברה מתרכזת בישראל, בנוסף החברה פועלת בגאנה אירופה וארה"ב. יו"ר החברה הינו מר אייל לשמן ובעלי השליטה בחברה הינם בני משפחת לשמן המחזיקים כ- 52.36% ממניות החברה. מנכ"ל החברה החל מחודש יולי 2025 הינו מר ירון סלש.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[קבוצת לסיכו בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג תאגידים לא פיננסיים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2022](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

14.05.2026	תאריך דוח הדירוג:
08.05.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
22.04.2020	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
לסיכו בע"מ	שם יוזם הדירוג:
לסיכו בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגורית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכונים הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדיקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דיקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>