

רימון שירותי ייעוץ וניהול בע"מ

מעקב | אפריל 2025

אנשי קשר:

גל עילם

אנליסט, מעריך דירוג ראשי
Gal.e@midroog.co.il

ליאת קדיש, רו"ח, סמוכ"ל

ראש תחום מימון תאגידים
Liatk@midroog.co.il

רימון שירותי ייעוץ וניהול בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרה

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il למנפיק ולאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה רימון שירותי ייעוץ וניהול בע"מ (להלן: "רימון" או "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
א'	1211036	A2.il	יציב	30/04/2032

שיקולים עיקריים לדירוג

- דירוג החברה משקף פרופיל עסקי חזק, המבוסס על מיצובה העסקי האיתן בשוק המקומי, הנשען על ותק וניסיון רב בתחומי פעילותה, נתחי שוק משמעותיים בחלק מפעילויותיה, לצד ערך מוסף ויתרון יחסי בתחומים שונים, כגון ביצוע עבודות תת-קרקעיות מורכבות בים וביבשה, הדורשות רמה מקצועית גבוהה ותלות במכשור מתקדם וייחודי.
- ייחודיות החברה טמונה בהתמחותה בפרויקטים הכוללים מינהור בשיטת התקנת צנרת בדחיקה וקידוחים אופקיים, פרויקטים בתחומי התשתיות, לרבות מערכות להולכת מים וביוב, תחנות שאיבה, תשתיות צנרת ומתקנים לחלוקת גז טבעי, לצד עבודות תשתית והנדסה אזרחית. החברה מחזיקה בסיווגים קבלניים גבוהים, רובם בהיקף "בלתי מוגבל", המאפשרים לה להתמודד על מכרזים בכל סדר גודל. צבר הפרויקטים של החברה ליום 31.12.2024 נאמד לכ- 2.3 מיליארד ש"ח.
- כ-23% מסך הצבר מיוחס לפרויקט בחוף השנהב, להקמת מתקני אספקת מים בכ-111 יישובים. הפרויקט מגובה בביטוח אשראי ממשלתי משוויץ, בהיקף כסוי של כ-160 מיליון אירו, ומאופיין בתשלומים על פי התקדמות באבני דרך. פרויקטים משמעותיים נוספים בצבר כוללים פרויקט לשיקום וחידוש קו הסניקה הראשי בתל אביב-יפו, בהיקף כולל של כ-197 מיליון ש"ח, פרויקט הרחבת כביש 60, בהיקף כולל של כ-195 מיליון ש"ח ופרויקט תכנון להקמה של מערכת יניקת מי ים עבור מתקן ההתפלה סבחה אילת, בהיקף כולל של כ-163 מיליון ש"ח (חלק החברה בפרויקט הינו 67%).
- אסטרטגיית החברה מבוססת במידה רבה על צמיחה אורגנית בפעילות ויכולת ביצוע פרויקטים בהיקפים מהותיים. בנוסף, החברה מבצעת מיזוגים ורכישות בתחומי פעילותה תוך התמקדות בעסקאות בעלות ערך סינרגטי, אשר תורמות להרחבת היקפי הפעילות, חדירה לשווקים חדשים ולמיצוב החברה. בשנים האחרונות ביצעה החברה מספר רכישות משמעותיות ובהן, רכישת 67% ממניות מר-טר ביולי 2022, רכישת מלוא מניות יורהינקה ביולי 2023 ורכישת 50% מהון מניות פח תעש אשקלון בע"מ (להלן: "פח תעש") במרץ 2025¹.
- במהלך שנת 2024 החברה תיקפה את תוכניתה האסטרטגית לחמש השנים הקרובות, הכוללת יעד לגידול בהכנסות לכ-3 מיליארד ש"ח. התכנית מלווה במיזוגים ורכישות, גיוס כוח אדם והתאמתו להיקף הפעילות החזוי, וכן בהשקעות מהותיות לצורך צמיחה, אלו להערכתנו יתרמו למיצוב העסקי של החברה בטווח הארוך אך מעיבות על הרווחיות והיקפי ההשקעות לטווח הזמן הקצר-הבינוני.

¹ נכון למועד זה טרם הושלמה עסקת הרכישה.

- ענף הקבלנות מאופיין בסיכון עסקי גבוה נוכח אופיו הפרויקטלי, באופן המגביל את יכולת חיזוי ההכנסות לאורך זמן. סיכון זה ממותן ע"י פעילות החברה במגזר יזמות מים וסביבה, ומגזר יזמות האנרגיה והגז אשר תורמים לפיזור ההכנסות, ומתאפיינים במרכיבי הכנסות קבועים (כ-150 מ' ש"ח ממכירת מים, אנרגיה וגז בשנת 2024) ורווחיות גבוהה יחסית.
- בשנת 2024 הסתכמו הכנסות החברה בכ-911 מיליון ש"ח, לעומת כ-749 מיליון ש"ח בשנת 2023 וכ-461 מיליון ש"ח בשנת 2022 - צמיחה שנתית ממוצעת (CAGR) של כ-40.6%. הגידול בהכנסות נבע הן מצמיחה אורגנית בכל מגזרי הפעילות, והן מרכישת מר-טר בחציון השני של שנת 2022 ויירוהינקה בחציון השני של שנת 2023. יחס הצבר להכנסות² מסתכם בכ-2.1, יחס אשר תומך ביכולת חיזוי הכנסות החברה בטווח הקצר והבינוני. צבר ההזמנות של החברה ריכוזי יחסית, כאשר חמשת הפרויקטים הגדולים בו מהווים כ-50% מסך הצבר נכון ל-31.12.2024.
- הרווחיות התפעולית של החברה בולטת לטובה ביחס לקבוצות השוואה, ועמדה על כ-8.7% בשנת 2024 (ממוצע של 10.1% בשנים 2022-2024). רווחיות זו נשענת בעיקר על התמחותה בביצוע עבודות תת-קרקעיות מורכבות, שבהן היא נהנית משיעורי רווחיות גבוהים, וכן מפעילותה בחו"ל, המאופיינת ברמת סיכון גבוהה לצד רווחיות גבוהה. עם זאת, גידול בהוצאות השכר - כחלק מרכישות שביצעה החברה בשנים 2022 ו-2023 ומאסטרטגיית הצמיחה שלה - מעיב על שיעור הרווחיות.
- תרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2025 מבוסס על ההנחות הבאות: (1) צמיחה של כ-25-35% בהכנסות (כ-25-15% בנטרול מיזוגים ורכישות), הנובעת מהתקדמות בפרויקט חוף השנהב - עם שיעור התקדמות צפוי של כ-20-30%, ומהמשך גידול בהיקף פעילות יירוהינקה בהתאם לצבר. (2) עלייה מתונה בשיעור הרווח הגולמי, הודות להתרחבות מגזר פתרונות גלובליים, המאופיין ברווחיות גבוהה בפרויקט חוף השנהב והשלמת רכישת חברת פח תעש המאופיינת ברווחיות גבוהה, לצד יציבות בשיעורי הרווחיות במגזרים האחרים של החברה. (3) גידול בהוצאות הנהלה וכלליות, כתוצאה מגידול בפעילות הקבוצה וכחלק מהתכנית האסטרטגית של החברה לשנים הבאות. (4) גידול בהוצאות המימון, כתוצאה מהגידול בחוב.
- להערכתנו, היקף ההכנסות המאוחד בשנת 2025 ינוע בטווח של 1.1-1.2 מיליארד ש"ח, לעומת כ-911 מיליון ש"ח בשנת 2024. שיעור הרווח התפעולי יעמוד בשנת 2025 בטווח של 8%-9%, לעומת כ-10.1% בממוצע בשנים 2022-2024.
- אלו גוזרים רווח תפעולי מנוטרל פחת והפחתות (EBITDA) בטווח של 140-160 מיליון ש"ח בשנת 2025, למול EBITDA של כ-124 מיליון ש"ח ב-2024. לפיכך, יחס הכיסוי חוב ברוטו³ ל-EBITDA יעמוד בשנת 2025 בטווח של 4.3-5.3, זאת לעומת יחס של 5.8 בשנת 2024. יחס הרווח התפעולי להוצאות מימון נטו⁴ צפוי לעמוד בשנת 2025 על כ-4.0-5.0, בהשוואה ל-7.1 בשנת 2024.
- נזילות החברה סבירה ביחס לדירוג ונתמכת ביתרות נזילות של כ-371 מיליון ש"ח, מנגד, לחברה עומס פרעונות נוח, כאשר החלויות השוטפות של הלוואות לז"א מסתכמות בכ-36 מיליון ש"ח וכ-39 מיליון ש"ח בשנים 2025 ו-2026, בהתאמה. החברה עומדת במרווח מספק באמות המידה הפיננסיות הן ברמת הסולו והן ברמת החובות הפרויקטאליים בחלק מחברות הקבוצה. לחברה מסגרות אשראי חתומות ופנויות בהיקף של כ-55 מיליון ש"ח ליום 31.12.2024.

² היחס מחושב כצבר ליום 31.12.2023 למול הכנסות לשנת 2024.

³ חוב פיננסי ברוטו מותאם הנו החוב הפיננסי ברוטו של החברה בתוספת התחייבויות בגין חכירה, התחייבות בגין אופציית מכר למיעוט, וסך הערבויות הפיננסיות.

⁴ הוצאות המימון נטו הינן בניכוי הפרשי שער, רווח / הפסד בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ועדכון התחייבות בגין אופציית מכר למיעוט.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג בהתאם לתרחיש הבסיס כי החברה תציג יציבות בתוצאותיה התפעוליות ובפרמטרים הפיננסיים.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקפי הפעילות ללא פגיעה בשיעורי הרווחיות.
- שיפור ביחס הכיסוי רווח תפעולי להוצאות מימון וביחס הכיסוי חוב ל-EBITDA.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה בשיעורי הרווחיות של החברה לאורך זמן.
- שחיקה ביחס חוב ל-EBITDA מעל ל-6.0-5.5 לאורך זמן.

רימון שירותי ייעוץ וניהול בע"מ (דוחות מאוחדים) - נתונים עיקריים

FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	
199	255	292	461	749	911	סך הכנסות, במיליוני ₪
7.7%	11.4%	5.1%	12.0%	9.5%	8.7%	שיעור רווח תפעולי LTM
9.6	10.2	3.4	14.7	11.1	7.1	רווח תפעולי / הוצאות מימון נטו* LTM
7.2	7.4	10.4	4.6	4.0	5.8	חוב פיננסי ברוטו מותאם** ל-EBITDA LTM
38.3%	36.0%	51.5%	48.8%	45.0%	34.3%	הון עצמי לסך מאזן

* הוצאות המימון נטו מוצגות בניכוי הפרשי שער, רווח / הפסד בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ועדכון התחייבות בגין אופציית מכר למימון.

** חוב פיננסי ברוטו מותאם הנו החוב הפיננסי ברוטו של החברה בתוספת התחייבויות בגין חכירה, התחייבות בגין אופציית מכר למימון וסך הערבויות הפיננסיות.

רימון שירותי ייעוץ וניהול בע"מ (דוחות מאוחדים) - נתוני מגזרי פעילות, במיליוני ש"ח

FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	
169	219	203	340	543	714	ביצוע תשתיות
19	35	16	68	81	113	
36	42	61	66	70	71	יזמות מים וסביבה
11	8	16	10	12	16	
71	104	84	112	153	134	יזמות אנרגיה וגז
7	10	11	15	22	19	
-	-	15	30	54	53	רימון גלובל
-	-	5	12	16	11	
(78)	(109)	(71)	(87)	(71)	(62)	התאמות
(13)	(13)	(13)	(11)	(12)	(14)	

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף ביצוע התשתיות מאופיין בסיכון עסקי גבוה, הממותן בסיכון בינוני של מגזרי האנרגיה, גז ומים

מידרוג מעריכה את ענף ביצוע התשתיות כענף פעילות המאופיין בסיכון עסקי גבוה, הנובע מאופיו הפרויקטלי והישענות על זכיה במכרזים וכניסת הזמנות חדשות, באופן המגביל את יכולת 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. לקוחות החברה בתחום זה כוללים, בין היתר, חברות עסקיות, חברות ממשלתיות בתחומי המים, רשויות מקומיות, חברות עירוניות, יישובים וקיבוצים ועוד. החברה מחזיקה בסיווגים קבלניים גבוהים בתחום פעילותה, מרביתם בהיקף "בלתי מוגבל", דבר המאפשר לה לגשת למכרזים בכל היקף.

רימון מתמחה בתחום התשתיות בתחומי מים, דחיקה וגז, כאשר תחומים אלו מאופיינים בעבודות הנדסיות מורכבות יותר מאשר קבלנות תשתיות של הנדסה אזרחית כגון הקמת כבישים וכדומה. להערכתנו ענף זה מאופיין בסיכון עסקי נמוך יותר מקבלנות תשתיות של הנדסה אזרחית. חסמי הכניסה העיקריים לתחום קבלנות התשתיות הם יכולת הנדסית ויכולת ביצוע; ניסיון מוכח, סיווגים מקצועיים רלוונטיים והיקפי פעילות המהווים תנאי סף במכרזים; איתנות פיננסית; ההון האנושי הנדרש לצורך מתן השירותים.

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 2023-2027⁵ כוללת פרויקטים רבים לתשתיות רכבות קלות בצפון, במרכז ובירושלים, פרויקטים להקמת מסילות רכבת כבדה באזורים שונים בארץ, הקמת נתיבי תחבורה ציבורית, הקמת מתקנים לייצור חשמל באמצעות גז טבעי / אנרגיית רוח / אנרגיה סולארית, הקמת מערכות ביוב, הקמת מערכות הולכת גז טבעי, הקמת תשתיות מים לניצול מי קולחים ועוד. ההשקעה בענף התשתיות צפוי לעמוד על מאות מיליארדי ש"ח בשנים הקרובות, כאשר ההשקעה כוללת גם את הקמת פרויקט המטרו שעלותו מוערכת בכ-150 מיליארד ש"ח.

רימון פועלת גם בענפי יזמות אנרגיה, גז ומים. שני תחומים אלו מוערכים על ידי מידרוג בסיכון ענפי בינוני.

ענף האנרגיות המתחדשות צומח בקצב מואץ, עם גידול משמעותי בקיבולת ההספק המותקן ובהשקעות, בעיקר בטכנולוגיות פוטו-וולטאיות וטורבינות רוח. ירידת עלויות ההקמה והתפעול, בין היתר הודות להתקדמות טכנולוגית, תורמת להאצת המגמה, לצד תמיכה רגולטורית מצד מדינות רבות להפחתת פליטות גזי חממה.

בענף הגז הטבעי הגז משמש כמקור אנרגיה לתחנות כוח לייצור חשמל, מגוון רחב של ענפי תעשייה, וכן כדלק להנעת כלי רכב כבדים, כאשר בשנים האחרונות הולך וגובר השימוש בגז טבעי כמקור אנרגיה המחליף דלקים כגון פחם, מזוט וסולר. לאור כך, משרד האנרגיה פועל לקידום השימוש בגז טבעי ולחיבור צרכנים חדשים לרשת החלוקה, ולשם כך נותן מענקים שונים לחברות ההקמה והחלוקה. חסמי הכניסה לענף כוללים קבלת אישורים, היתרים ורישיונות לצורך הקמת קווי החלוקה וחיבור הצרכנים, השגת מימון, עמידה ברגולציה ויכולת ניהול ותפעול רשת חלוקת גז.

ענף המים כולל ייזום, תכנון, הקמה ותפעול של פרויקטים לאורך שרשרת אספקת המים, הקולחין והשפכים. תחומי הפעילות בענף כוללים הפקת מים, אספקת מי שתייה ומים לחקלאות, השבת מי קולחין לחקלאות, טיוב בארות מזוהמות ועוד. חסמי הכניסה לענף כוללים דרישות לרישיונות שונים, יכולת מימון והשקעה בתשתיות, ניסיון מקצועי והנדסי, עמידה ברגולציה, זכייה במכרזים ציבוריים ועמידה בתנאי הסף הנדרשים. הענף מצוי בצמיחה לנוכח המחסור הגובר במקורות מים לשתיה ולתעשייה.

החברה מבצעת, באמצעות מגזר פתרונות גלובליים, פרויקטי Export Credit, עם פעילות נוכחית בחוף השנהב (דירוג Moody's - Ba2 באופק יציב). במסגרת העסקה, החברה ארגנה למזמינה מימון באמצעות בנק אירופאי, המגובה בביטוח אשראי ממשלתי משוויץ והולנד, בהיקף כסוי של 160 מיליון אירו. עם זאת, החברה אינה צד להסכם המימון, אך מחויבת לעמידה בדרישות מצד המבטחים, כגון הקמת חברות מקומיות וביצוע רכש מקומי.

⁵ ממשלת ישראל - תכנית תשתית לצמיחה 2023.

החברה מקבלת מקדמות בגין שלבי הפרויקט, אשר נועדו לכסות את מלוא הוצאות הביצוע בפועל. מודל זה מאפשר לחברה להימנע מחשיפה להפסד בפרויקט ולשמור על רווחיות, כל עוד השלבים מבוצעים בהתאם לדרישות.

להערכתנו, סיכון הפעילות במדינות אפריקה הינו גבוה ביחס לסיכון בישראל והפעילות חשופה לסיכון אי תשלום ע"י המזמין (הגופים הממשלתיים). עם זאת, סיכון זה ממותן באמצעות ביטוח פרויקטים אלו על ידי חברות ביטוח אשראי ממשלתיות (ECA). כמו כן, החברה מבצעת פרויקטים מורכבים ברחבי העולם באמצעות חברת יירוהינקה תחת מגזר ביצוע תשתיות.

מעמד עסקי מבוסס בנישות ייחודיות אשר התחרות בהן מוגבלת

רימון בעלת מעמד מבוסס וותק בענף הקבלנות בישראל ופעילותה מתחלקת לארבעה מגזרי פעילות: מגזר ביצוע תשתיות (כ-73% מסך הכנסות המגזרים לשנת 2024), מגזר יזמות אנרגיה וגז (כ-14%), מגזר יזמות מים וסביבה (כ-7%) ומגזר פתרונות גלובליים (כ-6%).

לחברה התמחות וניסיון בביצוע עבודות תת קרקעיות מורכבות מבחינה הנדסית בים וביבשה - ביצוע עבודות מינהור בשיטת התקנת צנרת בדחיקה ובשיטת סגמנטים וכן ביצוע עבודות בשיטת הקידוחים האופקיים, זאת באמצעות מספר מכונות שהיא מחזיקה מסוג TBM (Tunnel Boring Machine), ומסוג HDD (Horizontal Directional Drilling). הפעלת המכונות דורשת רמה מקצועית גבוהה מאוד, חסמי כניסה גבוהים כתלות במיכשור רלוונטי וייחודי ותקופת הכשרה ארוכה. בתחום הדחיקה הימית קיימת תחרות מוגבלת. בעבודות תת קרקעיות לחברה יתרון על פני חברות בקבוצת ההשוואה והיא נמנית עם הקבלנים המובילים בתחום זה.

בשנתיים האחרונות רכשה החברה מספר חברות, אשר מגדילות את סוגי והיקפי העבודות שיכולה לבצע החברה. ביולי 2022 רכשה החברה 67% ממניות מר-טר בעלות של כ-28 מיליון ש"ח. מר-טר מתמחה בביצוע עבודות במרחב הימי ובסביבתו, רכישה זו מגדילה את שרשרת הערך של החברה, אפשרה לה להרחיב את יכולותיה והקנתה לה גישה למכרזים שבהם לא יכלה להשתתף קודם לכן. ביולי 2023 רכשה החברה את יירוהינקה בעלות של כ-31 מיליון אירו. ליירוהינקה ניסיון של מעל 20 שנים בתחום הדחיקה ביבשות שונות, מומחיות בביצוע מנהור בסוגי קרקע שונים וביצוע פרויקטים מורכבים בתחום התשתיות הימיות והיבשתיות. פעילותה מתפרסת על פני דרום וצפון אמריקה, אסיה, אפריקה ואירופה. במרץ 2025, חתמה החברה על הסכם לרכישת 50% מהון מניות פח תעש בעלות של כ-80 מיליון ש"ח⁶. פח תעש הינה חברה מובילה בעלת ניסיון של מעל 50 שנה בתחום טכנולוגיות ומוצרים לטיפול באוויר ושמירה על איכות הסביבה. הרכישה מאפשרת לחברה להגדיל את תחומי התמחותה, היקפי הפעילות שהיא מבצעת וכן להתרחב לשווקי פעילות חדשים בעולם.

רכישת החברות כאמור תומכת באסטרטגיית החברה להגדלת תחומי הפעילות והפרויקטים אותם היא מבצעת, ואחזקה בכל שרשרת הערך בתחומי העבודות התת-קרקעיות בים וביבשה ובתחומי פעילות משיקים. אלו תורמות לגידול בהיקפי הפעילות ושווקי היעד.

צבר הזמנות משמעותי אך ריכוזי; גידול בהיקף ההכנסות כתוצאה מצמיחה אורגנית ורכישות

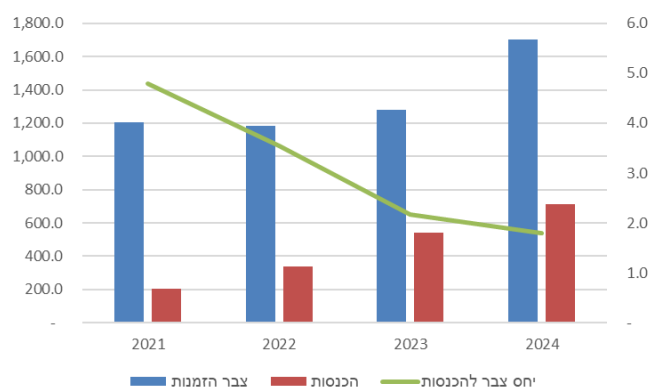
צבר ההזמנות המאוחד של החברה, הכולל בעיקר את מגזרי ביצוע התשתיות והפתרונות הגלובליים, עמד על כ-2.3 מיליארד ש"ח נכון ליום 31.12.2024 (כ-1.9 מיליארד ש"ח ליום 31.12.2023). החל משנת 2023 רשמה החברה גידול משמעותי בצבר, הנובע בעיקר מרכישת יירוהינקה. יחס הצבר להכנסות עומד על כ-2.1, יחס אשר תומך ביכולת חיזוי הכנסות החברה בטווח הקצר והבינוני. צבר ההזמנות של החברה ריכוזי יחסית, כאשר חמשת הפרוייקטים הגדולים בו מהווים כ-50% מסך הצבר נכון ל-31.12.2024. בראשם ניצב פרויקט אספקת המים בחוף השנהב, המוערך בסכום כולל של כ-160 מיליון יורו ומהווה כ-23% מסך הצבר. היקף הפרויקט

⁶ נכון למועד זה טרם השולמה עסקת הרכישה.

משמעותי ביחס לפרויקטים שהחברה ביצעה בעבר, הן בארץ והן בחו"ל, וכולל הקמת מתקני אספקת מים בכ-111 יישובים בחוף השנהב. הצפי להשלמת הפרויקט הוא ברבעון הראשון של שנת 2027.

פרויקטים מהותיים נוספים בצבר ההזמנות של החברה כוללים את פרויקט איגודן תל אביב-יפו לשיקום וחיידוש קו הסניקה הראשי בעיר, בהיקף כולל של כ-197 מיליון ש"ח; פרויקט הרחבת כביש 60 במקטע שבין צומת המשטרה הבריטית לצומת הכניסה לעופרה, בהיקף כולל של כ-195 מיליון ש"ח; פרויקט תכנון להקמה של מערכת יניקת מי ים עבור מתקן ההתפלה סבחה אילת, בהיקף כולל של כ-163 מיליון ש"ח (חלק החברה בפרויקט הינו 67%); ופרויקט קידוחים לקמת מנהרות ימיות עבור מתקן ההתפלה בצ'ילה, בהיקף כולל של כ-42 מיליון אירו.

תרשים 1: צבר פרויקטים, הכנסות ויחס צבר להכנסות בתשתיות והביצוע בשנים 2021-2024, באלפי ש"ח



היקף ההכנסות במגזר ביצוע התשתיות רשם גידול משמעותי בשנת 2024 והגיע לכ-714 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-543 מיליון ש"ח בשנת 2023. עיקר הגידול נובע מהתרחבות פעילות ירוהינקה, שתרמה תוספת של כ-174 מיליון ש"ח בעקבות הנבה מלאה של הפעילות, שאוחדה לראשונה במחצית השנייה של שנת 2023. להערכת מידרוג, מגמת הצמיחה צפויה להימשך גם בשנת 2025, בין היתר לאור המשך גידול בפעילות ירוהינקה והתרחבות הפעילות התת-ימית תחת חברת מר-טר. בהתאם לכך, אנו מעריכים כי היקף ההכנסות במגזר ינוע בשנת 2025 סביב 840-880 מיליון ש"ח.

במגזר יזמות אנרגיה וגז, ההכנסות בשנת 2024 הסתכמו בכ-134 מיליון ש"ח, לעומת כ-153 מיליון ש"ח בשנת 2023. הקיטון נובע בעיקר מירידה בפרויקטי EPC בשנה זו כתוצאה מחשיפת החברה לפרויקטים בצפון הארץ, אשר נפגע בעקבות מלחמת חרבות ברזל והתמקדות החברה בפעילות היזמות. בשנת 2025 מידרוג צופה כי הכנסות החברה יצמחו וינועו סביב 130-150 מיליון ש"ח, בדומה להכנסות בשנת 2023. הגידול בהכנסות נובע מהאטה בלחימה בגזרות השונות.

במגזר יזמות המים והסביבה החברה שולטת בכלל שרשרת הערך, לרבות מכירת מים. ההכנסות ממכירת מים הינן קבועות מדי שנה ומבוססות על התקשרויות לטווח ארוך מול הלקוחות החקלאיים, התעשייתיים והמוניציפאליים. מגזר זה מוערך על ידינו כבעל סיכון בינוני הנתמך בביקושים יציבים וצמיחה בעקבות גידול האוכלוסיה והשפעת ההתחממות הגלובלית. היקף ההכנסות במגזר עמד על כ-69 מיליון ש"ח בממוצע בשנים 2022-2024, ולהערכתנו צפוי להוות דומה בשנת 2025.

ההכנסות החוזרות והקבועות בגין פעילויות מכירת גז, אנרגיה ומים עמדו על כ-150 מיליון ש"ח בשנת 2024 והיוו כ-16% מהכנסות החברה, דבר התורם למיצוב העסקי.

פעילות הפתרונות הגלובליים, במסגרתה מבצעת החברה פרויקטים בתחום תשתיות המים באפריקה, מרחיבה את הפיזור הגאוגרפי אך כרוכה בסיכון עסקי גבוה יותר בהשוואה לפעילות בישראל.

בנוסף, פעילות פח תעש חשופה לתלות בלקוח מהותי. חשוב לציין כי הפרויקטים הנוכחיים של פח תעש עם הלקוח המהותי פועלים כרגיל ולא הופסקו או בוטלו, וזאת על אף ביטולים שביצע הלקוח בפרויקטים אחרים במתחם. עם זאת, התלות בלקוח המהותי עלולה ליצור סיכון לפגיעה בהכנסות וברווחיות פח תעש בשנות התחזית.

בשנת 2024 הכנסות מגזר פתרונות גלובליים הסתכמו בכ-53 מיליון ש"ח, בדומה לשנת 2023. מידרוג לקחה מספר מקדמי רגישות על הפעילות במגזר הפתרונות הגלובליים הכוללים צמיחה מתונה מהנחות החברה ורווחיות נמוכה יותר בפעילות בחוף השנה ובפעילות הנרכשת. בהתאם לכך, מידרוג צופה כי בשנת 2025, הכנסות המגזר ינועו סביב 170-220 מיליון ש"ח. הגידול המשמעותי צפוי לנבוע מרכישת 50% מהון מניות פח תעש במרץ 2025 (נכון למועד זה טרם הושלמה עסקת הרכישה), אשר תתרום להכנסות המגזר, וכן מהתקדמות מהותית בפרויקט חוף השנה.

להערכתנו, היקף ההכנסות המאוחד בשנת 2024 ינוע בטווח של 1.1-1.2 מיליארד ש"ח.

שיעור רווחיות גבוה ביחס לקבוצת השוואה תומך בדירוג החברה

שיעור הרווח התפעולי של החברה גבוה יחסית בהשוואה לחברות אחרות בתחום ביצוע פרויקטי תשתיות, ועמד על כ-8.7% בשנת 2024 (ממוצע של 10.1% בשנים 2022-2024). רווחיות זו נשענת בעיקר על התמחותה בביצוע עבודות תת-קרקעיות מורכבות, שבהן היא נהנית משיעורי רווחיות גבוהים, וכן על פעילותה בחו"ל, המאופיינת ברמת סיכון גבוהה לצד רווחיות גבוהה. עם זאת, גידול בהוצאות השכר - כחלק מרכישות שביצעה החברה בשנים 2022 ו-2023 ומאסטרטגיית הצמיחה שלה - מעיב על שיעור הרווחיות.

תרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2025 מבוסס על ההנחות הבאות: (1) עלייה מתונה בשיעור הרווח הגולמי, הודות להתרחבות מגזר פתרונות גלובליים, המאופיין ברווחיות גבוהה בפרויקט חוף השנה והשלמת רכישת חברת פח תעש המאופיינת ברווחיות גבוהה, לצד יציבות בשיעורי הרווחיות במגזרים האחרים של החברה. (2) גידול בהוצאות הנהלה וכלליות, כתוצאה מגידול בפעילות הקבוצה וכחלק מהתכנית האסטרטגית של החברה לשנים הבאות. (3) גידול בהוצאות המימון, כתוצאה מהגידול בחוב.

מגזר ביצוע תשתיות הציג בשנת 2024 שיעור רווחיות גולמית של כ-15.9%, בהשוואה לכ-15.0% בשנת 2023. שיעור רווחיות שנחשב גבוה ביחס לחברות בקבוצת השוואה והוא נגזר מפרויקטים אשר מבצעת החברה בתחומי המים, גז והדחיקה, שבהם החברה מתמחה, וכן מפרויקטים שמבצעת יירוהינקה בחו"ל, המאופיינים ברווחיות גבוהה. בשנת 2025, אנו מעריכים כי מגזר זה ישמור על שיעור רווח גולמי דומה, אשר צפוי לנוע בטווח של 15%-16%.

מגזר פתרונות גלובליים רשם בשנת 2024 ירידה בשיעור הרווח הגולמי שהסתכם בכ-21.5%, לעומת 30.4% בשנת 2023. השינוי נבע מהשלמת פרויקט טוגו בשנת 2023, אשר אופיין ברווחיות גבוהה יותר בהשוואה לפרויקט בחוף השנה. בשנת 2025, מידרוג צופה כי שיעור הרווח הגולמי יעלה הודות השלמת עסקת רכישת פח תעשאוהודות להתקדמות פרויקט חוף השנה אשר מאופיינים ברווחיות גבוהה, והוא צפוי לנוע בטווח של 23%-27%.

מגזר יזמות המים הציג עלייה ברווחיות הגולמית בשנת 2024 שהסתכמה בכ-22.4% לעומת כ-17.5% בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה נבעה מגידול בהכנסות ממכירת מים, אשר רווחיותם גבוהה יותר בהשוואה לפרויקטי Turn key. בשנת 2025, אנו צופים ירידה בשיעור הרווח הגולמי, כתוצאה מעלייה במשקל ההכנסות מפרויקטי Turn key. שיעור הרווחיות צפוי לנוע סביב 13%-15%.

מגזר יזמות אנרגיה וגז הינו מגזר יציב יחסית ובשנים 2022-2024 רשם שיעור רווח גולמי ממוצע של כ-14%. להערכתנו, יציבות זו תימשך גם בשנת 2025.

שיעור הרווח הגולמי המאוחד צפוי לנוע סביב 16%-17% בשנת 2025, לעומת שיעור ממוצע של כ-17.4% בשנים 2022-2024. בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2025 אנו צופים גידול בהוצאות ההנהלה והכלליות והוצאות המכירה והשיווק, כחלק מיישום התכנית האסטרטגית של החברה לשנים הבאות. לאור זאת, שיעור הרווח התפעולי צפוי לעמוד בטווח של 8%-9% בשנת 2025.

שחיקה ביחסי הכיסוי לאור עלייה בהיקף ההשקעות כחלק מהתכנית האסטרטגית של החברה

במסגרת תרחיש הבסיס של מידרוג, אנו מעריכים כי הרווח התפעולי מנטרל פחת והפחתות (EBITDA) יעמוד בטווח של 140-160 מיליון ש"ח בשנת 2025, לעומת EBITDA של כ-124 מיליון ש"ח בשנת 2024. אנו מניחים גידול בהוצאות המימון, הנובע הן מגיוס אגרות החוב ברבעון השלישי של שנת 2024 והן מהשקעות מוגברות בהתאם לתכנית האסטרטגית של החברה, כאשר מנגד לחברה הכנסות מימון בגין פקדונות. ה-FFO יעמוד בטווח של 100-120 מיליון ש"ח בשנת 2024, בהשוואה לכ-100 מיליון ש"ח בשנת 2023. בשנת 2025, אנו מניחים גידול של כ-30-40 מיליון ש"ח בהון החוזר, בהתאם לגידול בפעילות החברה.

ה-Capex של החברה (לרבות השקעות הוניות ותשלומי חכירות) להערכתנו יעמוד בשנת 2025 על כ-190-220 מיליון ש"ח, אשר מורכב מהשקעות ברכוש קבוע, הלוואות לחברות כלולות ורכישות חברות נוספות וכן מפרעונות התחייבויות חכירה. אנו מניחים כי החברה לא תחלק דיבידנד בשנות התחזית⁷. לאור זאת, תזרים המזומנים החופשי (FCF) צפוי להיות שלילי בשנת 2025, בטווח של 130-160 מיליון ש"ח, לעומת FCF שלילי בסך של כ-72 מיליון ש"ח בשנת 2024. בשנת 2024 רשמה החברה קיטון בהון החוזר בהיקף של כ-18 מיליון ש"ח, בעיקר על רקע עלייה בסעיף הספקים. עלייה זו נבעה מהגידול בהוצאות לשלם, כתוצאה מהתרחבות בהיקף פעילות החברה. אנו מניחים גידול בהון החוזר בשנת התחזית, כפונקציה של הגידול בפעילות.

החוב הפיננסי המותאם ברוטו עמד על כ-715 מיליון ש"ח בסוף שנת 2024, בהשוואה לכ-420 מיליון ש"ח בסוף 2023. הגידול המשמעותי נבע מגיוס אג"ח, לצד עלייה באשראי בנקאי לזמן קצר וארוך, אשר שימשו למימון השקעות בהיקף של כ-150 מיליון ש"ח וכן עיבוי כרית הנזילות לצורך התמחרות על פרויקטים ומכרזים בהיקפים גבוהים בשנות התחזית. בשנת 2025 אנו צופים המשך עלייה בהיקף החוב, כתוצאה מעלייה בהשקעות בהתאם לתוכנית האסטרטגית של החברה לשנים הבאות. להערכתנו, החוב ברוטו צפוי לנוע בטווח של 720-770 מיליון ש"ח. בעקבות יתרות הנזילות המשמעותיות של החברה, אשר נאמדות לכ-371 מיליון ש"ח ליום 31.12.2024, החוב נטו צפוי לנוע בטווח של 450-480 מיליון ש"ח.

החברה מציגה יחס כיסוי חוב ברוטו ל-EBITDA של 5.8 בשנת 2024 (4.0 בשנת 2023), ויחס רווח תפעולי להוצאות מימון נטו מהיר העומד על כ-7.1 (11.1 בשנת 2023). במסגרת תרחיש הבסיס של מידרוג, יחס כיסוי חוב פיננסי ברוטו ל-EBITDA צפוי לנוע בטווח של 4.3-5.3, ויחס כיסוי הרווח התפעולי להוצאות מימון נטו צפוי לנוע בטווח של 4.0-5.0. אופיו הפרויקטאלי של הענף גוזר תנודתיות בהיקף הפעילות, במיוחד בתקופות של האטה כלכלית, בהן יחסי הכיסוי עלולים להאט ולהימצא בחלק העליון של הטווח האמור.

ההון העצמי של החברה ליום 31.12.2024 עומד על כ-532 מיליון ש"ח המהווים כ-34% מסך המאזן - יחס אשר הולם את רמת הדירוג. בשנת 2025 יחס ההון למאזן יעמוד להערכתנו על טווח של 34%-38%. יחס ההון למאזן צפוי להיות מושפע לשלילה מגידול בחוב במהלך שנת התחזית גורם ממתן הנו החלטת הדירקטוריון לא לחלק דיבידנד ב-24 החודשים החל מנובמבר 2024.

נזילות וגמישות פיננסית סבירות הנתמכות ביתרות מזומנים ומסגרות אשראי פנויות

נזילותה של החברה סבירה ביחס לדירוג ונתמכת ביתרות נזילות מהותיות של כ-371 מיליון ש"ח ליום 31.12.2024. מנגד, לחברה חלויות שוטפות של הלוואות לז"א בהיקף לא מהותי, אשר מסתכמות בכ-36 מיליון ש"ח וכ-39 מיליון ש"ח בשנים 2025 ו-2026, בהתאמה. לחברה מסגרות אשראי חתומות ופנויות בהיקף של כ-55 מיליון ש"ח ליום 31.12.2024.

גמישותה הפיננסית של החברה נתמכת על-ידי רמת מינוף מתונה, יחסי כיסוי סבירים, עומס פירעונות נמוך בשנות התחזית ומרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות. במספר חברות בקבוצה קיימים חובות פרויקטאליים שמובטחים בשעבוד לטובת הבנקים המממנים, וכן אמות מידה פיננסיות, אשר החברות הלוות עומדות בהן במרווח מספק. רימון חתומה על ערבות בעלים לטובת החובות

⁷ בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 26 בנובמבר 2024, שלא לפעול לחלוקת דיבידנד במהלך 24 החודשים הקרובים וזאת בין היתר לאור כך שהחברה פועלת בהתאם לאסטרטגיית העסקית שלה ולצפי התפתחותה בשנה הקרובה, כמפורט בסעיפים 4.10 ו-4.11 לדוח התקופתי של שנת 2024 בהתפרסם ביום 25 במרץ 2025 (מספר אסמכתא: 01-020101-2025).

הפרויקטאליים שנטלו החברות הכלולות מרימון גז ורותם גז⁸. בגין הפרויקט של מרימון גז חתמה רימון על ערבות בעלים לטובת 50% מהחוב כאשר הערבות מוגבלת בסך 60 מיליון ש"ח ועם סיום תקופת ההקמה הערבות תעמוד על 40 מיליון ש"ח.

שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

מידרוג בוחנת את השפעתם של גורמים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי בעת הערכת איכות האשראי של החברות (שיקולי ESG). להערכת מידרוג, שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג רימון. ענף הקבלנות חשוף במידה מסוימת לסיכונים הקשורים לבטיחות העובדים באתרי בניה, סיכונים משפטיים וסיכוני מוניטין הכרוכים בכך.

שיקולי ממשל תאגידי אינם נושאים השפעה מהותית על החברה. בעל המניות בחברה, מר יוסי אלמלם, מכהן כמנכ"ל החברה. עם זאת, לאור גורמים ממתנים לא גילמנו לשלילה סיכון איש מפתח בדירוג.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 31.12.2024		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה [1]	ניקוד	מדידה [1]		
A.il	---	A.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
A.il	1,100-1,200 מיליון ש"ח	A.il	911 מיליון ש"ח	היקף הכנסות	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	מעמד עסקי	
Aa.il	8%-9%	Aa.il	8.7%	שיעור רווח תפעולי	רווחיות
A.il	34%-38%	A.il	34.3%	הון עצמי / מאזן	
Baa.il-A.il	4.3-5.3	Baa.il	5.8	חוב / EBITDA	פרופיל פיננסי
A.il	4.0-5.0	Aaa.il	7.1	רווח תפעולי / הוצאות מימון נטו	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A2.il					דירוג נגזר
A2.il					דירוג בפועל

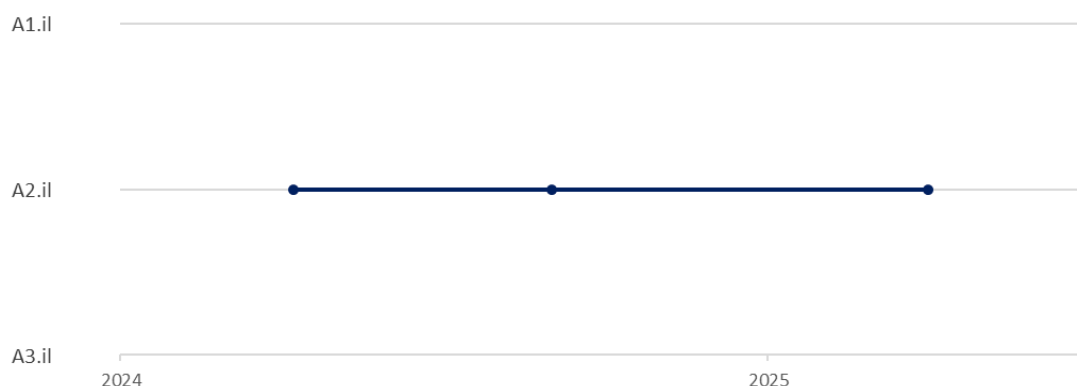
[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

רימון שירותי ייעוץ וניהול בע"מ פועלת באמצעות חברות בנות בארבעה מגזרים: ביצוע תשתיות בארץ ובחול, יזמות אנרגיה וגז, יזמות מים וסביבה, ופעילות בינלאומית בתחום תשתיות המים באפריקה תחת פתרונות גלובליים. נכון למועד הדוח, החברה מעסיקה כ-600 עובדים בארץ ובחול. החברה הינה חברה ציבורית החל משנת 2021. בעלי השליטה בחברה הם מיגר מערכות מידע גרנות אגש"ח בע"מ (44.37%) ומר יוסי אלמלם (18.7%) אשר התקשרו בהסכם הצבעה משותף. יו"ר הדירקטוריון הינו עמית בן יצחק, ומנכ"ל החברה הוא יוסף אלמלם.

⁸ שתי חברות אלו מוחזקות בשותפות עם קרן נוי (50% כל צד) והן עוסקות בהקמת רשת תשתיות גז ולאחר מכן תפעול הרשת וחלוקת גז לצרכנים.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [רימון שירותי ייעוץ וניהול 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](#)
- [טבלת זיקות והחזקות](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- [הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

מידע כללי

10.04.2025	תאריך דוח הדירוג:
05.09.2024	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
08.04.2024	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
רימון שירותי ייעוץ וניהול בע"מ	שם יוזם הדירוג:
רימון שירותי ייעוץ וניהול 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 שאליה 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").

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 כשלה 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 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 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 מאי 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 מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בודדו או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע 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.