

ע.י. נופר אנרג'י בע"מ¹

דוח מיוחד - הערת מנפיק | מרץ 2026

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דוחות דירוג/או שיטות הערכה מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: (1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיקים מסוימים, (2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, שינויים רגולטוריים לרבות שינויי חקיקה), (3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

אנשי קשר:

רוברט אבדלימוב

אנליסט, מעריך דירוג ראשי
robert.a@midroog.co.il

אלון כהן

אנליסט, מעריך דירוג משני
alon.c@midroog.co.il

איריס שדה אור, סמנכ"ל

ראש תחום פרויקטים ותשתיות
iris.s@midroog.co.il

¹ מר שלומי שוב נתן בעבר ועשוי לתת גם בעתיד ייעוץ לע.י. נופר אנרג'י בע"מ וכן מכהן כדח"צ במידרוג בע"מ. אין למר שוב כל נגיעה לדירוגים הנקבעים על ידי מידרוג בע"מ.

ע.י. נופר אנרג'י בע"מ

השלמת רכישת השליטה באלומיי קפיטל בע"מ (להלן: "אלומיי") על ידי ע.י. נופר אנרג'י בע"מ (להלן: "החברה"), לצד השלמת רכישת צבר נכסים מהותי בארה"ב, צפויות לתרום להרחבת הפעילות של החברה ולשיפור בהיקף ובפיזור מקורותיה התזרימיים. זאת, בין היתר, לאור החזקתה של אלומיי בתחנת הכוח דוראד, המאפשרת לחברה כניסה לתחום הגז הטבעי תוך הגדלת הגיוון הטכנולוגי בפעילותה. עם זאת, השלמת העסקאות כללה רכיב חוב מהותי אשר הוביל לעלייה ביחסי המינוף והכיסוי במידה המעלה את סיכון האשראי, כאשר הפחתת המינוף תלויה במידה רבה בחיזוק בסיס ההון אליו מכוונת החברה, ומידרוג מניחה כי החברה תפעל לכך בטווח הקרוב.

ביום 04.03.2026 דיווחה החברה על השלמת עסקת הרכישה של 45.85% מהון המניות של אלומיי, בהיקף של כ-458 מיליון ₪ שמומנו בעיקר באמצעות הלוואה מתאגיד בנקאי ישראלי. להבטחת פירעון ההלוואה הועמד לטובת התאגיד הבנקאי, בין היתר, שעבוד קבוע מדרגה ראשונה על מניות אלומיי.

כמו כן, ביום 31.12.2025 דיווחה החברה על הסכם לרכישת צבר פרויקטים סולאריים בארה"ב מחברת PineGate Renewables LLC המצויה בהליכי פשיטת רגל (Chapter 11) בבית המשפט ביוסטון, טקסס בארה"ב. ההספק הכולל של הצבר הינו כ-1 ג'יגה-וואט, מתוכם 7 פרויקטים מניבים בהיקף כולל של כ-648 מגה-וואט, פרויקט בשלב הקמה מתקדם בהיקף של כ-106 מגה-וואט ופרויקט בשלב תחילת הקמה בהיקף של כ-225 מגה-וואט. מחיר הרכישה הכולל עבור הפרטפוליו הינו כ-285 מיליון דולר. בנוסף, במסגרת הדיווח, מעריכה החברה כי ביכולתה לייצר מקורות תזרימיים נוספים בהיקף של כ-300 מיליון דולר בטווח של עד 24 חודשים מהשלמת העסקה, בין היתר, על ידי מימוש הטבות המס בפרויקטים, מכירת פרויקט והכנסת שותף לצבר הנכסים. ביום 27.02.2026 עדכנה החברה על השלמת העסקה באמצעות משיכה מלאה של מסגרות גישור בהיקף של כ-255 מיליון דולר.

רכישות אלו מצטרפות לשורה של דיווחים מהותיים של החברה אשר, בין היתר, ייצרו נזילות מסוימת בחברה טרם העסקאות ובהן: (1) מכירת פרויקט Ratesti ברומניה; (2) השלמת החלפת סדרה ב' במסגרת הצעת רכש חליפין כנגד סדרה ד' ומניות נופר; (3) חתימה על הסכם למכירת 5% מהשותפות נוי-נופר באירופה לקרן נוי, שבעקבותיה תחדל החברה מאיחוד דוחות נוי-נופר; (4) מכירת 49% מהחזקות החברה בפרויקט Stendal בגרמניה; (5) התקשרות עם כלל ביטוח להשקעה של 300 מיליון ש"ח בנופר ישראל² תמורת הקצאה של 18.75% ממניות נופר ישראל.

אנו מעריכים כי השלמת העסקאות צפויה להעלות את יחס המינוף חוב ברוטו ל-CAP מותאם של החברה, עם גידול בחוב ברוטו המאוחד בטווח המידי לשיעור של מעל 75%, זאת בהשוואה ליחס מותאם של 68% ל-30.09.2025. במקביל, אנו צופים עלייה בהכנסות החברה ובגיוון פעילותיה, בין היתר, על רקע כניסתה לתחום הגז הטבעי באמצעות החזקתה בשרשור של אלומיי בתחנת הדוח דוראד. יחס הכיסוי חוב ל-EBITDA מותאם צפוי גם הוא להישחק מעבר להערכותינו הקודמות, כתלות גם בהיקף התרומה של השקעות חדשות שהחלו להניב לאחרונה. מידרוג הביאה בחשבון כי החברה תנקוט מהלכים משמעותיים בטווח הקרוב על מנת לעבות את מקורותיה ההוניים במטרה לשפר את יחסי המינוף לפי תכניתה העסקית, לרבות באמצעות הכנסת שותפים ו/או גיוס הון מניות, במידה שתתמוך בהותרת הדירוג על כנו.

מידרוג תמשיך לבחון את השפעת האמור על פרופיל הסיכון של החברה ועל הדירוג, בדגש על תכנית החברה בקשר עם הכנסת שותפים ושיפור מקורותיה ההוניים, והשפעתם על יחסי המינוף של החברה, עמידה באמות המידה פיננסיות ועוד.

אודות החברה

ע.י. נופר אנרג'י בע"מ התאגדה בשנת 2011 כחברה פרטית ובשנת 2020 הפכה החברה לציבורית. החברה עוסקת בעיקר בייזום,

² תאגיד ייעודי אליו תועבר כל פעילותה העסקית של החברה בתחום ייצור, ייזום ואספקת חשמל בישראל.

פיתוח, מימון, הקמה והפעלה של מיזמים לייצור חשמל מאנרגיה סולארית, ופריקטי אגירת אנרגיה בסוללות, הן באופן עצמאי והן באמצעות חברות בנות ושותפיות המוחזקות על ידה. נכון למועד הדוח, פעילות החברה פרוסה על פני מספר אזורים בישראל, אירופה, ארה"ב ובריטניה. החברה מוחזקת בשיעור של כ-24.65% על ידי ינאי גרופ וכ-5.00% על ידי עופר ינאי, כאשר הם יחד מהוויים בעלי עניין בחברה. יתרת המניות, בשיעור של כ-38.52% מוחזקות בידי גופים מוסדיים וקרנות שונות, והיתרה בידי הציבור.

דוחות קשורים

[ע.י. נופר אנרג'י בע"מ - דוחות קשורים](#)

[אלומי קפיטל בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג יצרניות חשמל - דוח מתודולוגי, ינואר 2023](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידי - 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

תאריך הערת המנפיק: 12.03.2026

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 לכושר החזר 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 כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגימה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר 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 בנוגע לכושר החזר 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 ביועץ 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 מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שישבס 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 לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר 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, הערכות 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 אינו 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 בזדון 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.