הארבעה 21 | מגדל פלטינום
תל אביב 6473921
טל. 03-6844700 | פקס. 03-6855002
www.midroog.co.il

התפתחויות בתחום חברות האנרגיה

דוח מיוחד - הערת ענף | פברואר 2026

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוגים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דוחות דירוג ו/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 למנפיק/ים מסוימים, 2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, שינויים רגולטוריים לרבות שינוי 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 בכיר
robert.a@midroog.co.il

איריס שדה אור, סמנכ"ל
ראש תחום פרויקטים ותשתיות
iris.s@midroog.co.il

התפתחויות בתחום חברות האנרגיה

שוק האנרגיה בישראל מצוי בתקופה של האצה בעסקאות רכישה ומיזוג של חברות ופרויקטים, זאת על רקע התחזקותם של ביקושים מבניים וארוכי טווח לצריכת חשמל בארץ ובעולם. ביקושים אלה נובעים מהתרחבות מואצת של תעשיות עתירות מידע, המגבירה את הצורך בהקמה ותפעול של מרכזי נתונים ותשתיות דיגיטליות (Data Centers) עתירי אנרגיה, מעבר הולך ומתרחב לתחבורה מבוססת חשמל, וכן מגידול טבעי ומתמשך באוכלוסייה. מכלול מגמות אלה יוצר סביבה עסקית תומכת השקעות, המעודדת קונסולידציה והעמקת פעילות של שחקנים אסטרטגיים במשק האנרגיה, תוך שאיפה להשגת יתרונות לגודל וחיזוק היציבות התזרימית. מנגד רכישות ומיזוגים כרוכים גם בסיכונים, בהם אתגרי אינטגרציה של הנהלה ונכסים קיימים, וכן חשיפה לסיכוני מאקרו ורגולציה.

צפי להמשך מגמת צמיחה בענף האנרגיה הנתמכת בגידול הצפוי בביקוש לחשמל

הביקוש לחשמל בישראל ובעולם מצוי במגמת עלייה מתמשכת, הנובעת מגידול אוכלוסייה, מהתרחבות השימוש ברכבים חשמליים ובמערכות תחבורה מבוססות חשמל ומהתפתחות טכנולוגית ותעשייתית. מגמה זו מונעת גם מהתרחבות מהירה של מרכזי נתונים ותשתיות דיגיטליות (Data Centers) עתירי חשמל, בין היתר, על רקע הגידול בשימוש בטכנולוגיות מחשוב מתקדמות, בינה מלאכותית ושירותי ענן. על רקע מגמות אלו, משק החשמל בישראל מציג בשנים האחרונות גידול עקבי ומשמעותי הן בקיבולת ההספק המותקן והן בהיקף ההשקעות בתחום. מגמה זו באה לידי ביטוי גם בעלייה משמעותית בשווי השוק של החברות הפועלות בענף במהלך השנה האחרונה במקביל לעסקאות רכישה ומיזוג בענף.

בהתאם לדוח מצב משק החשמל של רשות החשמל לשנת 2024[1], עמד ההספק המשקי המותקן על כ-24.6GW[2] בשנת 2024 בהשוואה לכ-20.1GW בשנת 2020, גידול של כ-22%. מתוך סך ההספק המותקן בשנת 2024: כ-11.5GW נבעו מתחנות כוח המופעלות בגז טבעי, כ-6.9GW ממתקני אנרגיה מתחדשת וכ-4.8GW מתחנות כוח פחמיות, המהווים כ-46.9%, כ-27.9% וכ-19.7%, בהתאמה, מסך ההספק המשקי. קצב הגידול בהספק מאנרגיות מתחדשות עלה באופן משמעותי, כאשר בשנת 2024 חובר לרשת החשמל הספק של כ-1.0GW מאנרגיות מתחדשות, ואילו פוטנציאל צריכת האנרגיה המתחדשת מתוך סך הצריכה השנתית עמד על כ-16.2%. הגידול בהספק מאנרגיות מתחדשות צפוי להמשיך ולצמוח, כך שבשנים 2025 ו-2026 צפוי חיבור של כ-0.9GW וכ-2.3GW בהתאמה, אשר צפויים להביא את סך ההספק המותקן באנרגיות מתחדשות לכ-7.8GW וכ-10.1GW, בהתאמה.

על רקע העלייה החדה והמתמשכת בביקוש לחשמל, התגבשה במשק הישראלי ההבנה כי הסרת חסמים וקידום הקמתם של מתקנים לייצור חשמל מאנרגיות ירוקות לא יאפשרו לספק מענה הולם לצרכים הצפויים. בהתאם לכך, אושרה הקמתן של מספר תחנות כוח קונבנציונליות נוספות בהיקפים משמעותיים, אשר יופעלו בגז טבעי ונועדו לתת מענה לביקושים ההולכים ומתרחבים. בין הפרויקטים שאושרו ניתן למנות את דליה 2 ואשכול אבשל (כ-850MW[3] כל אחת), דוראד 2 (כ-640MW), קסם (כ-780MW), חדרה 2 (בין 600 ל-800MW) וריינדיר (כ-900MW). תחנות אלו צפויות לחזק את אמינות מערכת החשמל, להגדיל את יתרות הייצור ולתמוך בהתפתחות הביקושים במשק החשמל בישראלי בשנים הקרובות.

בהתאם למגמות המתוארות לעיל, ניתן להבחין בשינוי תפיסתי גם בקרב חברות אנרגיה הפועלות בתחום האנרגיות המתחדשות, כאשר חלק מחברות אלו בוחנות לאחרונה הרחבת פעילותן וכניסה גם לתחום ייצור החשמל מגז טבעי, כחלק מהתאמתן לגידול בביקושים לצורך הבטחת אספקת חשמל יציבה ורציפה. במקביל, ניכרת מגמה של כניסת חברות אנרגיה לתחום הקמת והפעלת חוות שרתים (Data Centers), תוך מינוף הידע, היכולות והנגישות שלהן לתשתיות אנרגיה, במטרה לתת מענה לביקושים הגוברים

[1] דו"חות מצב משק החשמל, רשות החשמל.
[2] Giga Watt.
[3] Mega Watt.

לתשתיות עתירות חשמל. בנוסף, נצפית מגמה של כניסת יצרניות חשמל לתחום מספקי חשמל בהתאם לאסדרת המספק[4] תוך פתיחת השוק לתחרות מקטע האספקה והסרת מכסות תעריפיות.

רכישות ומיזוגים בענף האנרגיה כמנוע צמיחה

רכישת חברות בתחום האנרגיה מאפשרת לחברה הרוכשת גישה מיידית לנכסים מניבים ולהכנסות קיימות, ובמרבית המקרים גם יוצרת סינרגיה עם תחומי הפעילות הקיימים של הרוכשת, תוך חסכון ניכר בזמן ומשאבים זאת בהשוואה להשקעה בהקמה וייזום של פרויקטים ו/או פעילויות חדשות, אשר כרוכים בהשקעה ממושכת וגבוהה ובסיכון יזמי. עם זאת, רכישות נושאות גם אתגרים, כאשר החברה הנרכשת מגיע לרוב במצב AS-IS, המציב מגבלות על שליטת החברה הרוכשת באיכות התזרים הקיים ובהתנהלות השוטפת, ודורש הסתגלות לרגולציות, אישורים רגולטוריים, לחוזים ולמבני תפעול קיימים. בנוסף, רכישות במדינות שונות מציבות אתגרים מקרו כלכליים נוספים, ביניהם תנודתיות בשערי המטבע, שיעורי אינפלציה, ריביות ורגולציות שונות, המצריכים ניהול סיכונים קפדני כדי למצות את הפוטנציאל הגלום. אופן מימון עסקאות הרכישה מגוון, ויכול לכלול: החלפת מניות, תשלום שממומן ע"י מכירת פרויקטים, נטילת חוב ברמת החברה הרוכשת, נטילת חוב בכיר בפרויקטים המוחזקים וכן הנפקת חוב נוסף כנגד הנכס הנרכש.

מידרוג תבחן את השפעת העסקאות ומאפייניהן העסקיים והפיננסיים ושינויי הבעלות בחברות השונות המדורגות על תחזיות הביצועים ותוכניות ההמשך שלהן וההשלכות על סיכון האשראי של החברות.

להלן דוגמאות לעסקאות בתקופה האחרונה בתחום:

- ביום 30.01.2026 הודיעה קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ (להלן: "**דוראל**") על התקשרות במזכר הבנות לרכישת השליטה בחברת זפירוס ווינגס אנרג'יס בע"מ[5] (להלן" "**זפירוס**"), המותנה במספר תנאים מתלים. חברת דוראל פרסמה, כי בכוונתה לשלב את פעילותה בשוק האנרגיה המתחדשת באירופה בפעילותה זפירוס.
- ביום 23.01.2026 דיווחה שיכון ובינוי בע"מ (להלן: "**שיכון ובינוי**")[6], בדבר קבלת פניות מגורמים שונים, בקשר עם בחינת אפשרות למכירת אחזקותיה בשיכון ובינוי אנרגיה בע"מ, המוחזקת על ידה בשיעור של כ-71%, במתווים שונים.. מדובר על מגעים ראשוניים עם מספר גורמים שונים כאשר שיכון ובינוי דיווחה כי טרם הגיעה להסכמה עקרונית כלשהי עם מי מהגורמים.
- ביום 16.12.2025 הודיעה חברת ע.י. נופר אנרג'י בע"מ[7] (להלן: "**נופר**") על חתימת[8] הסכם לרכישת 45.85% ממניות חברת אלומיי קפיטל בע"מ[9] (להלן: "**אלומיי קפיטל**") מבעלי השליטה הנוכחיים בה, המותנה במספר תנאים מתלים. בנוסף, הודיעה נופר על כניסתה לתחום ייזום, הקמה ותפעול של מרכז נתונים[10].
- ביום 09.07.2025 דיווחה[11] פריים אנרג'י פי.אי בע"מ (להלן: "**פריים אנרג'י**") על התקשרות בהסכם עם להב אל.אר תשתיות בע"מ ולהב אנרגיה ירוקה בע"מ (להלן יחד: "**להב אנרגיה**") לרכישת מלוא הון המניות של להב אנרגיה בדרך של מיזוג באמצעות החלפת מניות, כך שלאחר ההקצאה מחזיקה להב תשתיות בכ-43.53% מהון המניות וזאת כנגד העברת מלוא מניות להב אנרגיה ירוקה בע"מ לחברה. עסקה זו הושלמה.

[4] החלטה מס' 63704 - מודל שוק למתקני ייצור ואגירה המחוברים או משולבים ברשת החלוקה.
[5] מדורגת A3.il באופק יציב, ע"י מידרוג.
[6] דיווח שיכון ובינוי, מיום 23.01.2026.
[7] מדורגת A3.il באופק יציב, ע"י מידרוג.
[8] דיווח נופר, מיום 16.12.2025.
[9] מדורגת Baa1.il באופק יציב, ע"י מידרוג.
[10] דיווח נופר, מיום 03.02.2026.
[11] דיווח פריים אנרג'י, מיום 09.07.2026.

דוחות קשורים

דירוג יצרניות חשמל - דוח מתודולוגי, ינואר 2023

דירוג פרויקטים לייצור חשמל - דוח מתודולוגי, פברואר 2025

טבלת זיקות והחזקות

סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

תאריך הערת ענף: 10.02.2026

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.**
Aa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.**
A.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.**
Baa.il	**מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 לסיכוני נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.
אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכוני 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 בייעוץ 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 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 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, 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 אמינים 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 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.