

אפקון החזקות בע"מ

מעקב | אוגוסט 2026

אנשי קשר:

מיכל הרשקוביץ

אנליסטית, מעריכת דירוג ראשית
michal.h@midroog.co.il

ליאת קדיש, רו"ח, סמוכ"ל

ראש תחום מימון תאגידים
liatk@midroog.co.il

אפקון החזקות בע"מ

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

מידרוג מעלה את דירוג המנפיק ואת דירוג אגרות החוב (סדרות ד' ו-ה') שהנפיקה אפקון החזקות בע"מ (להלן: "אפקון" או "החברה") מ-A3.il ל-A2.il ומותירה את אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ד'	5780168	A2.il	יציב	01.04.2029
ה'	1225838	A2.il	יציב	31.12.2032

שיקולים עיקריים לדירוג

- העלאת הדירוג** נתמכת בשיפור שחל בפרופיל הפיננסי של החברה, בשיפור בשיעורי הרווחיות וכנגזרת שיפור ביחסי הכיסוי וזאת נוכח מיקוד בתמהיל פרויקטים רווחיים וצמצום פרויקטים בתחום הבנייה אשר הניבו הפסדים בשנים האחרונות. בנוסף, עיבוי הכרית ההונית תורם להורדת רמות המינוף.
- מידרוג מעריכה את הסיכון בענף קבלנות המערכות והבניה כגבוה**, הנובע מאופיו הפרויקטלי והישענות על זכיה במכרזים וכניסת הזמנות חדשות, באופן המגביל את נראות ההכנסות לאורך זמן, ומגדיל את תנודתיות תזרימי המזומנים לאורך המחזור הכלכלי. התארכות פרויקטים והשפעות אקסוגניות נוספות (כגון מלחמה, מחסור בכוח אדם ועוד) מעיבות על הענף.
- המיצוב העסקי של החברה מבוסס על **מעמד עסקי חזק ומבוסס בשוק המקומי** בתחום המערכות האלקטרו-מכאניות לתעשייה, במגזר מערכות הבקרה והמתח הנמוך מאוד, בתחום הסחר, וכן גידול בהיקף ההכנסות החוזרות של החברה. החברה נמנית בין הקבלנים הגדולים בישראל במגזרי הליבה של פעילותה לצד היתרון המרכזי של יכולות החברה לספק בפרויקט אחד שילוב של בנייה, מערכות אלקטרו-מכאניות, מיזוג, בקרה ואוטומציה, תקשורת, מערכות מתח נמוך, אנרגיה ועוד.
- לחברה היקף הכנסות של כ-1.7 מיליארד ₪ בארבעת הרבעונים שהסתיימו ב-31.03.2026 וצבר ההזמנות של החברה **במגמת צמיחה** ונאמד לכ-2.5 מיליארד ₪ ליום 31.03.2026, גידול של כ-21% לעומת צבר של כ-1.9 מיליארד ₪ נכון לסוף שנת 2025. יחס הצבר להכנסות עומד על כ-1.3¹ ליום 31.12.2025 ותומך בנראות הכנסות גבוהה בטווח הזמן הקצר-בינוני. שלושת הפרויקטים העיקריים בצבר מהווים כ-37% מהצבר כאשר החלק הארי בצבר מיוחס למגזר מערכות ו-EPC המהווים כ-65% מסך הצבר. ריכוזיות הצבר התמתנה לאחרונה כאשר נכון ליום 31.03.2026 כ-16%, כ-12% וכ-9% מהצבר מיוחסים לפרויקט הקמת תחנתו השנאה רכבתית (להלן: "תה"ר/תהר"ים") מול רכבת ישראל, לפרויקט הקמת תחנת משנה (להלן: "תחמ"ש") עבור EPC ברמת בקע, ופרויקט בתחום המולטימדיה ותקשורת עבור גוף ממשלתי, בהתאמה.
- אסטרטגיית החברה מבוססת במידה רבה על צמיחה אורגנית בתחומי הליבה** תוך שימת דגש על מחוללי הרווח הכוללים הרחבת הפעילות בתחומי האנרגיה והתשתיות, הגדלת פעילות השירותים וההכנסות החוזרות, וכן צמיחה באמצעות מיזוגים ורכישות מהותיות. החברה מסיימת במהלך שנת 2026 את יציאתה מתחומי הבנייה וההנדסה האזרחית, בהן לחברה ערך מוסף נמוך יחסית ביחס למתחרות. תחום האנרגיה המתחדשת כולל בקבוצה את ההחזקה בחוות הרוח סירין, יחד עם החזקות בפעילויות נוספות בחו"ל (בפולין, ספרד ולאחרונה נכנסה גם לפעילות בארה"ב), אשר חלקה של אפקון בשותפות 20%, ומנורה ומגדל מחזיקות יחד ב-80% הנותרים. בטווח הקצר איננו מניחים תרומה תזרימית בגין פרויקטים אלו.

¹ יחס הצבר להכנסות מחושב לפי צבר ליום 31.12.2024 מול הכנסות שהוכרו בשנת 2025.

- רווחיות החברה במגמת שיפור נוכח התמקדות בפריקטים בתחום פעילות הליבה של החברה אשר מניבים רווחיות גבוהה יותר מתחום הבנייה האזרחית, ובולטת לטובה ביחס לחברות השוואה נוכח יתרונה התחרותי, כמפורט לעיל. שיעור הרווחיות התפעולית של החברה לרבעון הראשון של שנת 2026 כ-8.1%, לעומת כ-7.1% בשנת 2025 (ממוצע תלת שנתי כ-4.2%), ושיפור למוטל שנת 2024 שבה הציגה החברה רווחיות תפעולית של כ-4.5%. השיפור ברווחיות נובע כתוצאה משיפור במגזר מערכות, EPC ובניה שהציג רווחיות של כ-6.6% לעומת 1.9% בשנת 2024. בשנים קודמות, תחום הבנייה האזרחית הכביד על רווחיות החברה וצפוי להתאפס עד שנת 2027, נוכח החלטת החברה לצמצם את פעילותה בתחום. מנגד, פרויקט מערכות החשמל מול חברת ההיי-טק, לצד התמקדות בפריקטים שבהם לחברה ערך מוסף ושיעורי הרווחיות בהם נעים בטווח של 8%-12%, תרמו באופן משמעותי לשיפור ברווחיות. בהתאם, החברה הציגה שיפור מתמשך בשיעורי הרווח לאורך השנים, ואנו צופים כי מגמה זו תימשך גם בשנות התחזית. לאור אלו, הציגה החברה בשנת 2025 EBITDA (בניכוי עלויות פיתוח) של כ-178 מיליון ₪, לעומת כ-131 מיליון ₪ בשנת 2024.**
- תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027** כולל, בין היתר, את ההנחות הבאות: (1) יציבות בהכנסות החברה, כשבין היתר קיטון בהיקפי ההכנסות מפריקטי בניה צפוי למתן צמיחה בפעילויות אחרות; (2) עלייה ברווחיות התפעולית של החברה, בעיקר כתוצאה מהמשך התמקדות בפריקטים בעלי רווחיות גבוהה לצד צמצום בפעילות הבנייה אשר צפוי להתבטא בהפסדים קלים בשנת 2026 עד להתאפסותם בשנת 2027; (3) קיטון בהוצאות המימון בשנת 2027 נוכח הירידה הצפויה בהיקף החוב מפרעונות שוטפים; (4) CAPEX בהיקף של כ-80-100 מיליון ₪ בשנה (כולל פירעונות קרן בגין חכירה בסך של כ-37 מיליון ₪ בשנה); (5) חלוקת דיבידנד בסך של עד 50 מיליון ₪ בשנות התחזית על אף שלחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנדים קבועה; (6) גיוס הון באמצעות הצעות רכש חליפין בסך 107 מיליון ₪ במהלך שנת 2026.
- להערכתנו, היקף ההכנסות המאוחד ינוע בטווח של 1.6-1.7 מיליארד ₪ לעומת כ-1.8 מיליארד ₪ בשנת 2025, עם הירידה הצפויה בתרומת סגמנט הבנייה להכנסות שהעיב על רווחיות החברה. שיעור הרווח התפעולי המותאם² של החברה צפוי להסתכם בכ-7.5%-8.0% בשנה, לעומת כ-6.8% בשנת 2025, כשרווחיות החברה צפויה להיתמך, בין היתר, במגזר מערכות, EPC הצפוי להערכתנו להציג רווחיות תפעולית של כ-6.5%-8.0% לעומת 6.6% בשנת 2025, בעיקר על רקע רווחיות צפויה מפריקטי התחמ"שים והתה"רים, ומנגד סימום של פרויקט החשמול לחברת ההיי-טק אשר תרם לרווחיות הקבוצה. בנוסף, מגזר בקרה וטכנולוגיות ומגזר תקשורת ומולטימדיה צפויים להמשיך לתמוך ברווחיות החברה, בדומה לשנים האחרונות. היקף ה-EBITDA של החברה צפוי להסתכם בשנות התחזית בכ-190-210 מיליון ₪ בשנה, לעומת 178 מיליון ₪ בשנת 2025.
- בשנתיים האחרונות החברה רשמה גידול ברמות החוב אשר רובו שימש למימון השקעות החברה ולצרכי הון חוזר. נכון ליום 31.03.2026, החוב הפיננסי ברוטו מותאם עמד על כ-685 מיליון ₪. להערכתנו, לאורך שנות התחזית החברה צפויה לרדת בהיקף החוב ולשמור על רמת חוב בהיקף של כ-600-650 מיליון ₪, בעיקר בשל עיבוי הכרית ההונית אשר יתרום להורדת החוב לז"ק ופרעון חלויות שוטפות. לאור זאת, יחס הכיסוי חוב ברוטו ל-EBITDA צפוי לנוע בטווח של כ-3.2-3.4 בשנות התחזית, לעומת יחס של 4.4 ליום 31.12.2025. יחס הרווח התפעולי להוצאות מימון יעמוד להערכתנו על טווח של 3.0-4.0 בשנות התחזית, לעומת יחס של 3.1 ליום 31.12.2025.
- ליום 31.03.2026 לחברה הון עצמי בסך של כ-660 מיליון ₪ המהווה כ-32% מסך המאזן. **החברה פעלה בשנה האחרונה במהלכים לעיבוי הכרית ההונית**, הכוללים הקצאה פרטית של מניות בשלהי 2025 בהיקף של כ-74 מיליון ₪, והצעות רכש חליפין בחודשים יוני ויולי 2026 בהיקף של כ-107 מיליון ₪. יחד, אלו תרמו לעיבוי הכרית ההונית בסך כולל של כ-180 מיליון ₪. בשנות התחזית צפויה עליה בשיעור ההון העצמי למאזן לטווח של 34%-37% הנובעת בעיקר מהנפקת המניות.
- נזילות החברה סבירה ביחס לדירוג, כאשר ליום 31.03.2026, יתרות הנזילות של החברה מסתכמות בכ-283 מיליון ₪,

² לפני הכנסות/הוצאות אחרות ורווחי כלולות ובניכוי עלויות מו"פ שהונו

כשבנוסף נכון למועד דוח זה, לחברה מסגרות אשראי מחייבות ופנויות בהיקף של כ-150 מיליון ₪. לחברה פירעונות חוב פיננסי לז"א בהיקף של כ-125-115 מיליון ₪ בכל שנה. אנו מעריכים את המדיניות הפיננסית של החברה כשקולה ומאזנת בין האינטרסים של בעלי החוב וההון, כפי שמתבטא, בין היתר, בניהול הנזילות כאמור, ובחלוקות דיבידנדים מתונות ביחס לתזרים השוטף של החברה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב נשען על הערכתנו כי החברה תשמור על מעמדה העסקי החזק וכי החברה תעמוד ביחסי הכיסוי ויחסי איתנות בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג.

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 משמעותית לאורך זמן ביחסי הכיסוי למול תרחיש הבסיס של מידרוג
- היחלשות הרווחיות מעבר לתרחיש הבסיס של מידרוג

אפקון החזקות בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	Q1 2025	Q1 2026	
2,113	2,094	2,155	1,784	1,683	415	395	סך הכנסות
3.3%	-0.5%	0.8%	4.2%	6.8%	5.0%	8.6%	% EBIT מותאם*
28.3%	25.7%	25.5%	28.4%	32.7%	28.1%	31.9%	הון עצמי למאזן
4.9	18.4	8.7	5.1	4.4	5.4	3.6	חוב פיננסי ברוטו ל-EBITDA מותאם*
2.9	(0.4)	0.5	2.6	3.1	2.2	3.7	EBIT מותאם להוצאות מימון נטו LTM*

*נתוני EBIT/EBITA הינם לפני הכנסות/הוצאות אחרות ורווחי כלולות ובניכוי עלויות מו"פ שהונו.

אפקון החזקות בע"מ - הכנסות ורווח תפעולי מגזרים, במיליוני ש"ח

FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	Q1 2025	Q1 2026	הכנסות
1,495	1,376	1,380	917	747	195	156	פרויקטים למבנים ותשתיות
344	378	392	454	465	120	109	בקרה ואוטומציה
232	268	314	321	321	68	75	תקשורת
161	191	200	191	212	56	65	סחר
73	41	74	47	51	13	11	אחרים ואנרגיות מתחדשות

FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	Q1 2025	Q1 2026	רווח מגזרי
22	(90)	(29)	18	49	3	15	פרויקטים למבנים ותשתיות
41	44	33	45	43	11	10	בקרה ואוטומציה
19	23	9	23	21	4	5	תקשורת
18	33	26	20	27	8	9	סחר
(15)	(18)	(5)	(13)	(13)	(5)	(4)	אחרים ואנרגיות מתחדשות

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף הקבלנות, המאופיין להערכתו בסיכון עסקי גבוה, צפוי להמשיך לצמוח בזכות השקעות בתשתיות, בחשמל ובענף האנרגיות המתחדשות

מידרוג מעריכה את ענף הקבלנות לפרויקטים בסיכון עסקי גבוה, הנובע מרמת תחרות גבוהה ומאופיו הפרויקטלי תוך הישענות על זכייה במכרזים וכניסת הזמנות חדשות. מאפייני ההתקשרות, המתבצעת ברובה באמצעות מכרזים, מגבילים את נראות ההכנסות לאורך זמן ומייצרים לחצים על המרווח הקבלני. חסמי הכניסה נגזרים לרוב ממורכבות הפרויקטים והיקפם, ודורשים בניסיון ומוניטין נצברים, סיווגים קבלניים, יכולות הנדסיות, יתרונות לגודל, איתנות פיננסית וכדומה. בנוסף, הענף מאופיין ברווחיות נמוכה יחסית ובסיכון ביצוע מהותיים, המחייבים יכולות גבוהות של ניהול, תכנון ובקרה.

פעילות הענף חשופה במידה ניכרת להתפתחויות בסביבה המאקרו-כלכלית, ובעיקר להיקפי ההשקעות בתשתיות, באנרגיה ובנכסים קבועים. בשנים האחרונות התמודד הענף עם השלכות משבר הקורונה, המלחמה בין רוסיה ואוקראינה, מלחמת "חרבות ברזל" והמבצעים הצבאיים מול איראן, אשר הובילו למחסור בכוח אדם, שיבושים בשרשראות האספקה, עלייה במחירי חומרי הגלם ובעלויות המימון, וכן לעיכובים בביצוע פרויקטים ולשחקי הרווחיות. מנגד, תקציבי הממשלה וההשקעות בתשתיות מהווים גורם מממן בתקופות של האטה כלכלית, ובפרט בתחומי האנרגיה, התחבורה והחשמל. בטווח הבינוני-ארוך, הענף נתמך במגמות מבניות חיוביות, ובהן ההשקעות בתשתיות החשמל, הקמת תחנות כוח ותחנות משנה, פיתוחי מתקני אנרגיה מתחדשות ואגירת אנרגיה, הקמת חוות שרתים ומרכזי נתונים, לצד המשך ההשקעות בתשתיות התחבורה בישראל, אשר עדיין נמוכות ביחס למדינות ה-OECD על רקע גידול מתמשך בביקוש ובצפיפות. בנוסף, המעבר הגלובלי לאנרגיות מתחדשות והמשך תהליכי הדיגיטציה והאוטומציה במשק צפויים להמשיך ולתמוך בביקוש לפרויקטי EPC ולפתרונות הנדסיים וטכנולוגיים מתקדמים.

ענף הקבלנות בישראל ממשיך להציג מגמת צמיחה מתונה, בעיקר בזכות השקעות תשתית ביוזמה ממשלתית. תכנית "תשתית לצמיחה" לשנים 2026-2030 (ממשיכה תוכנית משנת 2023) כוללת השקעות של כ-450-500 מיליארד ₪ בפרויקטים רחבי היקף, בהם: פיתוח תחבורה ציבורית (רכבות קלות וכבדות), הקמת מתקני אנרגיה (גז טבעי, אנרגיה סולארית, רוח ואגירה), תשתיות ביוב, מערכות מים ועוד. בין הפרויקטים המרכזיים נכלל גם פרויקט המטרו, שמוערך בעלות כוללת של כ-150 מיליארד ₪³.

על פי תחזית בנק ישראל, צפי ההשקעה בנכסים קבועים צפויים לעמוד על כ-6.5% בשנת 2026 וכ-14.5% בשנת 2027⁴. מדד תשומות הבניה למסחר ומשרדים עלה בשנת 2024 בשיעור של כ-5.1%, במחצית הראשונה של שנת 2026 בשיעור של כ-1.8% וב-12 החודשים האחרונים עלייה בכ-3.0%⁵.

צמצום פעילות קבלנות הבנייה והתמקדות בפעילויות הליבה, לצד תלות בפרויקטים מהותיים ופיזור בתחומים נוספים

אפקון הינה אחת החברות המובילות בענף קבלנות המערכות האלקטרו-מכאניות והבקרה בישראל, ובעלת מוניטין חזק ובולט. החברה פועלת לכל אורך שרשרת הערך בענפי הבניה, הקבלנות, הסחר, האחזקה, הבקרה והאנרגיה המתחדשת בצורה סינרגטית. מעמדה העסקי של החברה נשען על ניסיון רב שנים בתחומי האלקטרו-מכאניקה, מערכות חשמל ובקרה, בדגש על פרויקטים מורכבים בהיקפים גדולים ועתירי מערכות ועל פי רוב, פעילות הקבוצה בפרויקט מסוים כוללת שילוב של מספר דיסציפלינות, מתוך מגוון היכולות אותן מציעה הקבוצה ללקוחותיה ופועלת הן כקבלן ראשי והן כקבלן משנה.

הפרופיל העסקי של החברה נתמך בהיקף הכנסות של כ-1.7 מיליארד ₪ בארבעת הרבעונים שהסתיימו ב-31.3.2026. החברה מציעה מגוון רחב של פתרונות, שירותים ומוצרים על פני חמישה מגזרים עיקריים. בשנת 2025, מגזר מערכות, EPC ובניה היווה כ-44% מסך ההכנסות, מגזר בקרה וטכנולוגיות היווה כ-26% מסך ההכנסות, מגזר תקשורת ומולטימדיה היווה כ-18% מסך ההכנסות,

³ משרד ראש הממשלה - תשתית לצמיחה 2025 - עדכון התוכנית הרב שנתית, יולי 2026

⁴ תחזית מאקרו כלכלית של בנק ישראל, חטיבת המחקר מרץ 2026

⁵ הלמ"ס, מדד מחירי תשומות, יוני 2026

מגזר הסחר היווה כ-12% מסך ההכנסות, בעוד שהפעילות במגזר האנרגיות המתחדשות נחשבת מינורית ביחס להיקפי הפעילות של החברה. עם לקוחות החברה נמנות חברות במגוון רחב של תחומי פעילות, ביניהם חברות הייטק, אנרגיה, תקשורת, תעשייה, ביטחון, מערכות דלק ועוד.

בשנים האחרונות יישמה החברה שינוי אסטרטגי בפעילות, במסגרתו ביצעה טיוב של צבר הפרויקטים שלה, תוך צמצום הדרגתי של פעילות קבלנות הבנייה וההנדסה האזרחית, הצפויה להסתיים במהלך השנה הקרובה. בהתאם לכך, בשנים האחרונות החברה הגדילה את מצבת הפרויקטים בתחומי הליבה של החברה בתחומי הבקרה וטכנולוגיות, מערכות אלקטרו-מכאניקה, ופתרונות אגירת אנרגיה, האנרגיה המתחדשת ומערכות עתירות טכנולוגיה. תחומים אלו מאופיינים ברווחיות גבוהה יותר ביחס לפרויקטי הבנייה המסורתיים, ובהם, להערכתנו, לחברה יתרון תחרותי, ערך מוסף, ניסיון ומוניטין בענף. נכון ליום 31.03.2026 נאמד סך הצבר של החברה לכ-2.5 מיליארד ש"ח כש-65% ממנו מיוחס לפרויקטים בתחום המערכות, כ-18% לבקרה וטכנולוגיות, וכ-14% למולטימדיה ותקשורת. כל אלה לאחר טיוב הצבר לטובת אלו על חשבון פרויקטים בתחום ההנדסה האזרחית והבנייה שהעיבו על הרווחיות של הקבוצה. להערכת מידרוג, השיפור משקף את התמחות החברה בתחומי פעילות בעלי ערך מוסף גבוה יותר, לצד סינרגיה בין מגזרי הפעילות השונים, ואנו מעריכים כי אסטרטגיה זו צפויה להמשיך ולתמוך בפרופיל העסקי וברווחיות החברה גם בטווח הבינוני, תוך התמקדות בפרויקטים בעלי ערך מוסף ושיעורי רווחיות גבוהים.

שלושת הפרויקטים העיקריים בצבר מהווים כ-37% מהצבר למול כ-38% למועד מעקב קודם, נתון המעיד על המשך ריכוזיות הצבר. מבין הפרויקטים המרכזיים בצבר בתחום המערכות ליום 31.03.2026, ניתן למנות את הבאים: פרויקט התה"רים מול רכבת ישראל ב-7-8 תחנות בהיקף של כ-390 מיליון ש"ח, פרויקט הקמת תחנה משנה ברמת בקע בהיקף של כ-300 מיליון ש"ח, ופרויקט בתחום המולטימדיה והתקשורת בהיקף של כ-235 מיליון ש"ח עבור לקוח ממשלתי. זאת בעוד נכון למועד המעקב הקודם כ-20% מהצבר יוחס לתה"רים, כ-10% יוחס לפרויקט מערכות חשמל עבור חברת היי-טק, וכ-9% יוחס לפרויקט בתחום המולטימדיה והתקשורת.

יצוין, כי לחברה פרויקטי בקרה בצבר המאופיינים לרוב בשיעורי רווחיות גבוהה, באופן הממתן במידה מסוימת תנודתיות ברווחיות הפעילות הפרויקטלית של החברה. כמו כן, רווחיות פעילות הסחר הצומחת בהדרגה, המסתכמת בשיעור דו-ספרתי בשנים האחרונות, תורמת גם היא ליציבות הרווחים.

בשנים האחרונות האיצה החברה את פעילותה בשוק האנרגיה, אם כי ההכנסות עוד שוליות ביחס להכנסות החברה בתחומים אחרים. החברה פועלת בתחום באמצעות הפרויקטים בחוות הרוח סירין גלבוע שבבעלותה, לצד השקעות בפרויקטים בפולין ובספרד, ולאחרונה נכנסה גם לתחום בארה"ב. לצורך מימון ההון העצמי הנדרש להקמת הפרויקטים בתחום זה, התקשרה חברת הבת אפקון אנרגיות מתחדשות עם גופים מוסדיים מקבוצת "מגדל" ומקבוצת "מנורה" לייסוד שותפות מוגבלת לטובת ביצוע השקעות בפרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת באירופה בהיקף השקעה כולל של כ-320 מיליון ש"ח, אשר 20% ממנו הוזרם ע"י חברת הבת אפקון אנרגיות מתחדשות. נכון למועד דוח זה היקף המגה וואט בייצור של החברה בתחום האנרגיה המתחדשת נאמד לכ-83 מגוואט וצפויה תוספת של כ-228 מגוואט עד סוף שנת 2026.

כמו כן, החברה פועלת בתחום טעינת הרכבים החשמליים, הכנסות החברה מתחום זה מגיעות מהתקנת עמדות ושקעי טעינה וממכירת חשמל ברשת הציבורית. נכון ליום 31.12.2025 החברה מפעילה כ-1,900 שקעי טעינה ברשת הציבורית. להערכתנו, ההשקעות בתחומי הייזום בדגש על האנרגיות המתחדשות והתחבורה החשמלית מאופיינות בתרומה לפיזור ולמיצוב העסקי של החברה. מנגד, הן מאופיינות בהיקפי חוב המעיבים על יחסי הכיסוי בשנים הראשונות.

צבר פרויקטים מוטה לטובת תה"רים ותחמ"שים המאופיינים בערך מוסף ורווחיות גבוהה

צבר הפרויקטים של החברה ליום 31.3.2026 הסתכם בכ-2.5 מיליארד ש"ח, גידול של כ-34% לעומת צבר של כ-1.9 מיליארד ש"ח ליום 31.12.2025. החלק הארי בצבר מיוחס למגזר המערכות ו-EPC ועומד על כ-65% מסך הצבר נכון ליום 31.3.2025.

בשנת 2025 רשמה החברה קיטון בהכנסות לכ-747 מיליון ש"ח במגזר חלף 917 מיליון ש"ח בשנת 2024 וזאת נוכח ירידה בהכנסות בפעילות ההנדסה באזרחית והבניה. בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו מניחים היקף הכנסות בסך של כ-650-700 מיליון ש"ח בשנות

התחזית המהווים שחיקה של כ-9%-1% למול שנת 2025 וזאת נוכח צמצום מלא של תחום הבניה האזרחית. נציין כי הכנסות הקבוצה בשנת 2025 הושפעו מהכנסות של כ-180 מיליון ₪ בתחום הבניה.

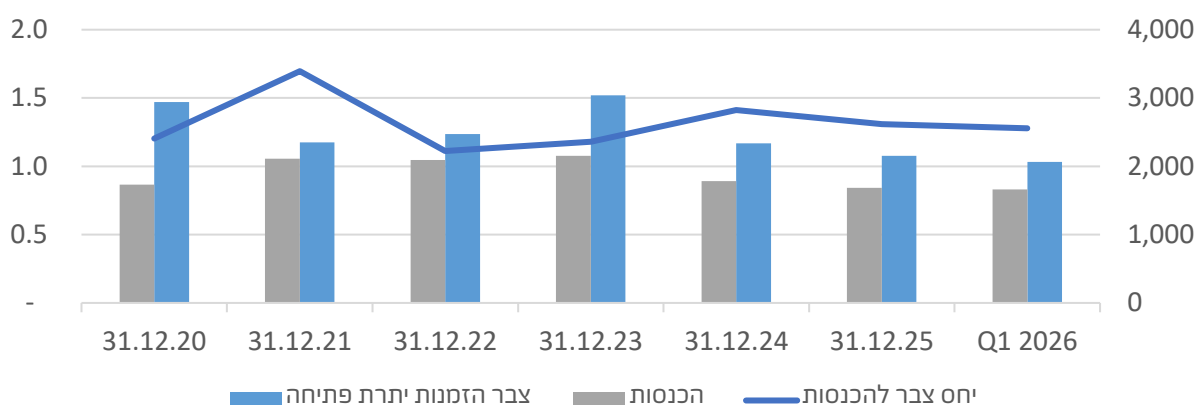
הכנסות הקבוצה בתחום הבקרה והטכנולוגיה נאמדו לסך של כ-450-480 מיליון ₪ צמיחה של כ-2.5%-1.0% למול שנת 2024. במגזר הבקרה והטכנולוגיות אנו מניחים צמיחה מתונה בהכנסות בשנות התחזית, על רקע כניסת חוזים חדשים, רכישות ומיזוגים וגידול אורגני בפעילות.

הכנסות הקבוצה בתחום הסחר נאמדו לסך של כ-260-270 מיליון ₪ צמיחה של כ-4.0%-3.5% למול שנת 2024. היקפי הפעילות במגזר הסחר עולים בהדרגה לאורך השנים, אף כי נרשמו עיכובים במספר הזמנות בעקבות המלחמה במהלך שנת 2024. בשנות התחזית אנו מניחים גידול בהכנסות, בין היתר, כתוצאה מרכישת חברת AMS ומגידול טבעי.

במגזר התקשורת והמולטימדיה אנו מניחים עלייה בהכנסות בשנות התחזית, בין היתר מהכנסות מפרויקט ממשלתי של חברת ד.מ. הנדסה, בו שלבי התכנון לקראת סיום והבנייה צפויה להתחיל במהלך המחצית השנייה של שנת 2026.

להערכתנו, היקף הכנסות החברה בשנים 2026-2027 יעמוד בטווח של כ-1.6-1.7 מיליארד ש"ח לעומת הכנסות ממוצעות של כ-1.9 מיליארד ש"ח בשנים 2023-2025. אנו מניחים שיחס הצבר להכנסות יסתכם בכ-1.2-1.4, בדומה לממוצע בשנים 2021-2025.

תרשים 1: התפתחות צבר הזמנות והכנסות בשנים 2020-2026, במיליוני ₪



שיפור בשיעורי הרווחיות בשנות התחזית. מחד סיום הפעילות במגזר הבנייה תורם לרווחיות מנגד יציאת פרויקט עבור חברת היי טק של המערכות בשנים 2023-2025

שיעור הרווחיות התפעולית ברבעון הראשון של שנת 2026 נאמדת לכ-8.6% למול כ-5.0% בתקופה המקבילה אשתקד וכ-6.8% בשנת 2025. השיפור ברווחיות נובע מטיוב פרויקטים, יציאה מפעילות הבנייה שהסבה הפסדים כבדים לחברה ומדיניות החברה להשאת הרווח בפרויקטים המייצרים רווחיות של מעל ל-8%.

מגזר מערכות, EPC ובניה, שרשם בשנת 2025 שיעור רווחיות של כ-6.6%, וכ-9.8% ברבעון ראשון 2026, סבל מפסדים בשנים קודמות כאשר תחום הבנייה האזרחית הכביד על רווחיות החברה וצפוי להתאפס עד שנת 2027, נוכח החלטת החברה לצמצם את פעילותה בתחום. מנגד, פרויקט מערכות החשמל מול חברת ההיי-טק, לצד התמקדות בפרויקטים שבהם לחברה ערך מוסף ושיעורי הרווחיות בהם נעים בטווח של 8%-12%, תרמו באופן משמעותי לשיפור ברווחיות. פרויקט מערכות החשמל מול חברת ההיי-טק כאשר ליום 31.12.25 ההכנסות המצטברות שנרשמו הצטברו לכ-604 מיליון ₪ וצפוי להסתיים במהלך שנת 2026. אנו מעריכים כי מגמת השיפור

במגזר זה תימשך, והוא יציג שיעור רווחיות של כ-8.0%-6.5% במהלך שנות התחזית, כשבין היתר המשיך פרויקט התה"רים לרכבת ישראל ופרויקט הקמת תחנת משנה ברמת בקע צפויים לתרום לרווחיות בשנות התחזית.

מגזר בקרה וטכנולוגיות מאופיין ברווחיות יציבה יחסית לאורך שנים, כשיעור הרווח התפעולי במגזר הסתכם בכ-9.2% בממוצע בשלוש השנים האחרונות. להערכתנו, שיעור הרווחיות בשנות התחזית ימשיך להיות דומה זאת נוכח הבידול והערך המוסף של החברה בתחום.

מגזר הסחר מראה גם הוא רווחיות תפעולית גבוהה יחסית התורמת לרווחיות הכוללת של החברה, עם שיעור הרווחיות בכ-12.2% בממוצע בשלוש השנים האחרונות. על אף השיפור ברווחיות המגזר ברבעון הראשון של שנת 2026 (כ-14.4%), הנובע לאור התחזקות השקל מול הדולר והאירו, אנו מעריכים ששיעור הרווח במגזר ינוע בטווח דומה לממוצע התלת שנתי בשנים האחרונות.

מגזר התקשורת ומולטימדיה חזר להציג שיעורי רווחיות סבירים בשנים 2024-2025 לאחר שחיקה בשנת 2023 כתוצאה מעיכובים בהליך מכרז של החשכ"ל. אנו מעריכים כי המגזר יציג רווחיות של כ-7.0%-6.0% במהלך שנות התחזית (בדומה לשיעורי הרווחיות במגזר בשנתיים האחרונות) לאור פרויקט גדול עבור מזמין ממשלתי.

אנו לא מניחים רווח/הפסד מהותיים ממגזר האנרגיות המתחדשות במהלך שנות התחזית, ולהערכתנו פעילות "אחרים" (תחבורה חשמלית וזכיינות) צפויה להמשיך להתאפיין בהפסדים תפעוליים, אם כי נמוכים יותר ביחס לשנים אחרונות שהסתכמו לכ-13 מיליון ₪ בשנה.

לאור האמור, אנו מעריכים כי שיעור הרווח התפעולי המותאם⁶ של החברה (במאוחד), שהסתכם ברבעון ראשון 2026 לכ-8.6% ובשנת 2025 בכ-6.8%, יעלה בשנות התחזית לכ-8.0%-7.5%, שיעור הרווחים הולם לרמת הדירוג. נציין כי היותו של הענף פרויקטאלי, וחשיפת החברה לעדכוני אומדני הכרה בהכנסה ואי-עמידה בתקציבים לאורך השנים עלולים להשפיע על תנודתיות הרווחיות.

עלייה בדירוג נתמכת בשיפור ביחסי הכיסוי והמינוף של החברה

לאור האמור, אנו מעריכים כי ה-EBITDA של החברה תמשיך לצמוח ותסתכם בכ-210-190 מיליון ₪ בשנה במהלך שנות התחזית, לעומת כ-178 מיליון ₪ בשנת 2025 וכ-130 מיליון ₪ ממוצע תלת שנתי.

אנו מניחים כי הוצאות המימון של החברה יציגו מגמת קיטון מתון וזאת נוכח הירידה ברמות החוב כמצויין להלן עם עיבוי הכרית ההונית. היקף ה-FFO צפוי להיותר דומה לשנת 2025, ולהסתכם בכ-150-130 מיליון ₪ בשנה בממוצע, לעומת כ-140 מיליון ₪ בשנת 2025.

נתזרים מפעילות שוטפת (CFO) צפוי להסתכם בכ-150-130 מיליון ₪ בשנות התחזית, לאחר צפי משוער של כ-50-40 מיליון ₪ גידול בהון החוזר. החברה מבצעת מיזוגים ורכישות כאשר בשנים האחרונות מגדילה את תחומי הליבה תוך רכישת חברות סינרגטיות. כך, למשל, בשנת 2024 החברה רכשה את חברת מאגמא הנדסה בע"מ, המתמחה בתחום הבקרה התעשייתית במגזר הפרמצבטיקה ובהטמעת מערכות ניהול רצפת ייצור, באוגוסט 2024 הקימה את חברת אפקון FM העוסקת בתחום מתן שירותי אחזקה למערכות במבנים, ובשנת 2025 רכשה את פעילות החברה אי.אמ.אס פתרונות הולכה וסינון אוויר בע"מ (להלן: "AMS"), העוסקת בהתקנה ותחזוקה של מערכות ופתרונות אוורור וסינון אוויר אנו מניחים בשנות התחזית השקעות במיזוגים ורכישות, וכן השקעות בתום האנרגיה, בהיקפים של כ-60-50 מיליון ₪.

במהלך שנות התחזית אנו מניחים השקעות הוניות בסך של כ-110-90 מיליון ₪ בשנה (כולל פירעונות קרן בגין חכירה בסך של כ-37 מיליון ₪⁷ בשנה), בדומה להשקעות בסך כ-98 מיליון ₪ בשנת 2025, כשהיקפי ההשקעות ההוניות צפויים לרדת בהדרגה עם הפחתת היקפי ההשקעות במגזר האנרגיות המתחדשות, אל מול תקבולים של כ-13 מיליון ₪ בשנה מפירעונות נכס פיננסי בגין הסדרי זיכיון (בדומה לשנת 2025). יציין, כי אנו מניחים בתרחיש הבסיס חלוקות דיבידנדים בטווח של עד 50 מיליון ₪ בהיקפים הולמים ביחס

⁶ ביחסי עלויות מו"פ המהוונות.

לתזרים השוטף, כך שהחברה צפויה לייצר. כתוצאה מהאמור, תזרים חופשי (FCF) שלילי, בטווח של 25-40 מיליון ₪, זאת לאחר שבשנת 2025 הציגה החברה FCF שלילי של כ-51 מיליון ₪.

בשנתיים האחרונות החברה רשמה גידול ברמות החוב, רובו מהרחבת אג"ח ד' והנפקת אג"ח ה' במהלך שנת 2025, אשר רובו שימש למימון השקעות החברה ולצרכי הון חוזר. ליום 31.03.2026, החוב הפיננסי ברוטו מותאם הסתכם לכ-685 מיליון ₪.

עיבוי הכרית ההונית תורם ליחסי המינוף

נכון ליום 31.03.2026 נאמד היקף ההון העצמי של החברה על כ-660 מיליון ₪ לאחר שברבעון האחרון של שנת 2025 החברה רשמה הקצאה הפרטית של הנפקת המניות בסך כ-73 מיליון ₪, ובהמשך הצעות רכש חליפין בסך כ-107 מיליון ₪ במהלך שנת 2026 (חודשים יוני ויולי), אנו צופים כי הכרית ההונית תיאמד לכ-800-900 מיליון ₪ ויחס ההון למאזן ישתפר מכ-32% ליום 31.03.2026 לכ-34%-37% בשנות התחזית. עיבוי הכרית ההונית תשמש את החברה לקיטון בהיקף החוב (בעיקר פרעונות אשראי ז"ק) להיקפים של 600-650 מיליון ₪ בשנות התחזית.

בהתאם לאמור, יחס חוב ל-EBITDA שהסתכם בכ-3.6 ל-12 החודשים האחרונים ליום 31.03.2026 ובכ-4.4 בשנת 2025, צפוי להערכתנו להמשיך לקטון לאור שיפור ברווחיות והן ירידה בחוב ולהסתכם בכ-3.2-3.4 בשנות התחזית. יחס EBIT להוצאות מימון נטו צפוי להסתכם בכ-3.0-4.0, לעומת 3.4 בשנת 2025.

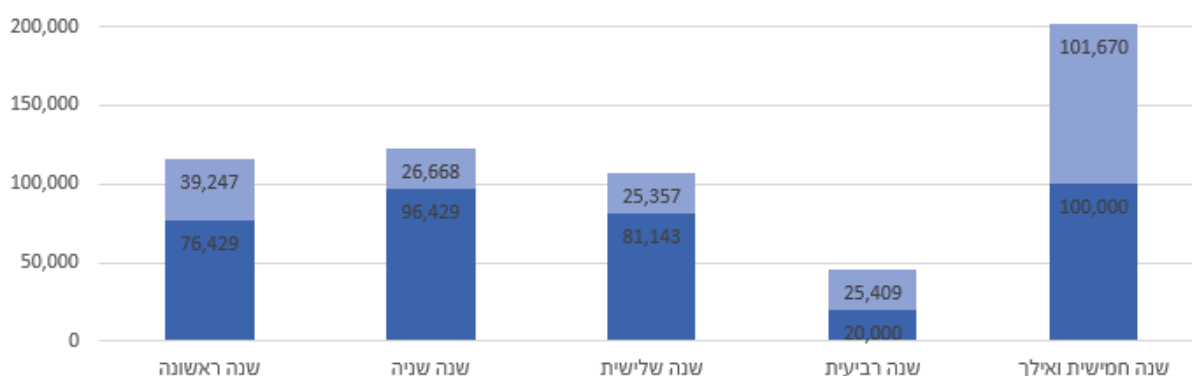
שמירה על יתרות נזילות ומדיניות פיננסית מאוזנת תומכות בדירוג

ליום 31.03.2026, יתרות הנזילות של החברה מסתכמות בכ-250 מיליון ₪, כשבנוסף לחברה מסגרות אשראי מחייבות ופנויות בהיקף של כ-150 מיליון ₪. אל מול זאת, לאותו מועד, לחברה פירעונות חוב פיננסי בהיקף של כ-115-125 מיליון ₪ בכל שנה. הגמישות הפיננסית של החברה נתמכת, בין היתר, בנגישות לשוק ההון וגיוון מקורות מימון בנקאיים, וכן בהחזקות בפרויקטי זכיינות המאפשרים הכנסת שותף/משקיע.

לחברה מספר אמות מידה פיננסיות מול הגורמים המממנים השונים (אג"ח ובנקים), כאשר ליום 31.03.2026 החברה עומדת להערכתנו במרחק סביר מאמות המידה.

אנו מעריכים את המדיניות הפיננסית של החברה כמתונה יחסית ומאזנת בין האינטרסים של בעלי ההון והחוב. האמור נתמך, בין היתר, בשמירה על יתרות נזילות גבוהות לאורך זמן, וחלוקת דיבידנדים הולמת ביחס לתזרים השוטף, על אף היעדר מדיניות חלוקה מוגדרת.

תרשים 2: לוח סילוקין חוב זמן ארוך ליום 31.03.2026, באלפי ₪



שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. כחברה קבלנית החברה חשופה לסיכון של בטיחות עובדיה באתרי הבניה ולסיכונים משפטיים וסיכון מוניטין הכרוכים בכך. הערכתנו לניהול העסקי והפיננסי של החברה מושפעת לשלילה מאי-עמידה ביעדי תקציב של פרויקטים, אך עם זאת החברה שומרת לאורך זמן על מדיניות פיננסית שהולמת את הדירוג ונתמכת במדיניות נזילות ובשמירת יתרות נזילות בהיקף מספק לאורך השנים. להערכת מידרוג, החשיפה של החברה לסיכונים ממשל תאגידי הינה בינונית.

יצוין, כי בחודש מאי 2025 דיווחה החברה על מחלוקת עם מזמין עבודה בתחום הבניה בטענה לאי עמידה בלוחות זמנים למסירת פרויקט דיור מוגן, וכתב תביעה על סך של כ-57 מיליון ₪. מנגד, הגישה החברה הבת תביעה נגד המזמין ומנהליו בגין תשלומים ונזקים שלטענתה נגרמו לה. ההליכים מצויים בשלביהם המוקדמים, ובשלב זה מוקדם להעריך את השלכותיהם, ככל שיהיו, על החברה.

מטריצת הדירוג:

תחזית מידרוג		ליום 31.03.2026			
ניקוד	מדידה ^[1]	ניקוד	מדידה ^[1]	פרמטרים	קטגוריה
Baa.il	---	Baa.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
A.il	1.6-1.7 מיליארד ש"ח	A.il	1.7 מיליארד ש"ח	היקף הכנסות LTM	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	מעמד עסקי	
A.il	7.5%-8.0%	A.il	8.1%	שיעור רווח תפעולי LTM ^[2]	רווחיות
A.il	34%-37%	A.il	31.9%	הון עצמי / מאזן	פרופיל פיננסי
A.il	3.2-3.4	A.il	3.6	חוב / EBITDA LTM ^[2]	
A.il	3.0-4.0	A.il	3.7	EBIT / הוצאות מימון LTM ^[2]	
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 למונפיק, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המונפיק.

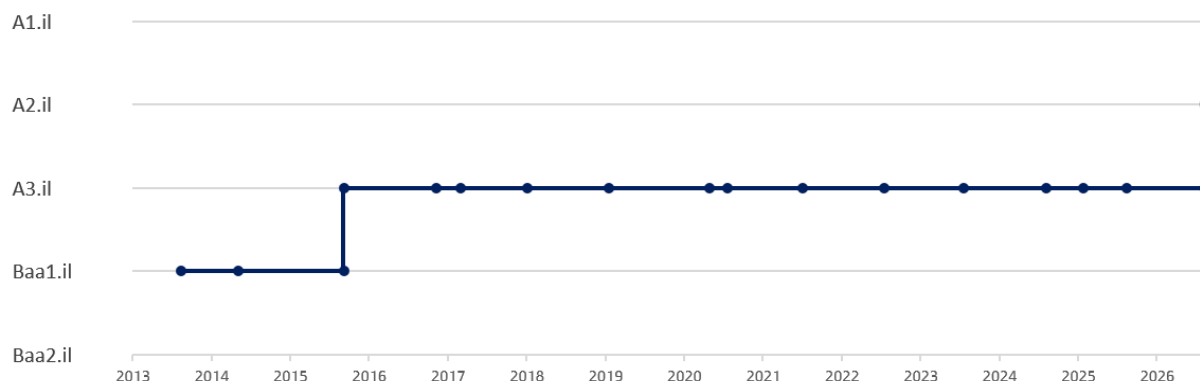
[2] נתוני EBITDA/EBIT הינם לפני הכנסות/הוצאות אחרות ורווחי כלולות ובניכוי עלויות מו"פ שהווננו.

אודות החברה

אפקון החזקות בע"מ הוקמה בשנת 1973 כחברה פרטית, ומשנת 1984 הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לני"ע בתל-אביב. החברה מתמחה בביצוע ומתן שירות לאתרים ולפרויקטים עתירי מערכות וטכנולוגיה, והיא פועלת (באופן עצמאי ובאמצעות חברות בנות) בפרויקטים בתחומי התשתית והבניה, מערכות אלקטרו-מכאניות, בקרה וטכנולוגיות ותקשורת ומולטימדיה. בנוסף, פועלת הקבוצה בתחום הסחר, בייזום ותפעול פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת ובתחום טעינת כלי רכב חשמליים. בעלת השליטה בחברה הינה הגב' עתליה שמלצר ז"ל⁷, המחזיקה במישרין ובעקיפין בכ-52.63% ממניות החברה, כאשר משפחת שמלצר מחזיקה בכ-5% נוספים. יו"ר החברה הוא מר ישראל רייף ומנכ"ל החברה הנו מר דוד הראלי.

⁷ הגב' עתליה שמלצר הורשה לשלוש ילדיה, בחלקים שווים, את מלוא החזקותיה במניות החברה. היורשים התקשרו ביניהם בהסכם בעלי מניות המסדיר, בין היתר, מנגנון של שליטה משותפת בחברות ההחזקה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אפקון החזקות בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[התאמות לדוחות כספיים והצגת יחסים 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](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

10.08.2026	תאריך דוח הדירוג:
13.08.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
07.08.2013	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אפקון החזקות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אפקון החזקות 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 גבוה 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 קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית 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 פגיומה. 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 החלטת 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 החלטת 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, להפיץ, 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 ההנפיקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפיקות 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 שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיות 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 לתקן 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.