

אנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ

מעקב | יוני 2026

אנשי קשר:

רוברט אבדלימוב

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי

robert.a@midroog.co.il

שיר קהירי

אנליסטית בכירה, מעריכת דירוג משנית

shir.k@midroog.co.il

איריס שדה אור, סמנכ"ל

ראש תחום פרויקטים ותשתיות

iris.s@midroog.co.il

אנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il למנפיק ולאגרות חוב (סדרות א' ו-ב') שהנפיקה אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ (להלן: "אנרג'יקס" ו/או "החברה"), ומשנה את אופק הדירוג מיציב לשלילי. שינוי האופק משקף את החלטות הפרופיל הפיננסי של החברה, אשר בא לידי ביטוי בעלייה במינוף ובירידה בתחזית ה-EBITDA לשנות התחזית ביחס לתרחיש שנבחן במועד המעקב הקודם. העלייה במינוף נבעה, בין היתר, מהפרשה מהותית לירידת ערך בפרויקט אר"ן, ממשיכות חוב משמעותיות הצפויות במסגרת תוכנית ההשקעות של החברה, וכן מהשפעות מהותיות של הפרשי תרגום על הרווח הכולל. השינוי בהיקף ה-EBITDA נובע, בין השאר, מעיכובים בהקמת פרויקטים, בעיקר בארה"ב, ליטא ופולין.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

שם סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אנרג'יקס אגח א	1161751	A2.il	שלילי	01.08.2030
אנרג'יקס אג ב	1168483	A2.il	שלילי	01.08.2027

שיקולים עיקריים לדירוג

במסגרת הדירוג נלקחו בחשבון, בין היתר, השיקולים הבאים: (1) החברה פועלת בארץ ובעולם בענף ייצור החשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות, המוערך על ידי מידרוג כבעל סיכון בינוני; (2) בחלק מהמדינות בהן פועלת החברה, מוסדרת הסביבה הרגולטורית בענף ומעוגנת בחוק וכוללת אסדרה תעריפית, הממתנת באופן משמעותי סיכונים ביקושים ו/או תלות בתעריף משתנה ויוצרת גבוהה בקשר עם תזרים המזומנים הצפוי לטווח ארוך. עם זאת, בטווח הבינוני, עם הרחבת הפעילות בשווקים המפותחים, השפעת אסדרות אלו הולכת וקטנה; (3) חסמי הכניסה לענף ייצור החשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות הינם נמוכים ביחס לענף ייצור החשמל באמצעות תחנות כוח קונבנציונליות, המאופייין בחסמי כניסה גבוהים, בין היתר, בשל הצורך בהשקעות הוניות משמעותיות, לצד מורכבות טכנולוגית והנדסית; (4) מגמת הצמיחה המאפיינת את ענף האנרגיות המתחדשות בארץ ובעולם נתמכת, בין היתר, בקביעת יעדים לקידום אנרגיות מתחדשות; (5) אסטרטגיית החברה ליצור תמהיל גיאוגרפי מגוון, הכולל מכירת חשמל בשווקים מפותחים ובעלי אסדרה תומכת ורגולציה שקופה; (6) החברה פועלת בכל שרשרת הערך בחלק מהפרויקטים אשר בבעלותה, כאשר היא משמשת כזים, קבלן הקמה וקבלן תפעול ותחזוקה בפרויקטים אלו. פעילות זו חושפת את החברה לסיכונים נוספים הקשורים להקמה, תפעול ותחזוקה של המתקנים, הממותנים בסיכון ענף הפעילות ומורכבות טכנולוגית פשוטה יחסית. כמו כן, אנו מעריכים, כי פעילות בכל שרשרת הערך מגדילה את התשואה המתקבלת מפרויקטים אלו ומקנה יתרון תחרותי מסוים לחברה, הבא לידי ביטוי בחסכון בעלויות ועצמאות תפעולית; (7) ההספק המתוקן של החברה צפוי לגדול באופן משמעותי בשנים הקרובות, עם הפעלתם המסחרית של פרויקטים חדשים בכל מדינות הפעילות של החברה; (8) חלק מהותי מהכנסות החברה נובעות מהפעילות בפולין (כ-45% מההכנסות לשנת 2025), כאשר מרבית ההכנסות בפולין נובעות כיום מלקוח מהותי אחד. להערכתנו, בטווח הבינוני, פיזור הפעילות צפוי להשתפר בעקבות המשך הרחבת הפעילות בארה"ב ובישראל ותחילת הפעילות בליטא; (9) חשיפה לשווקים הפיננסיים, למדד המחירים לצרכן, לשערי חליפין ולסיכונים האשראי של המדינות בהן פועלת החברה. להערכתנו, סיכונים האשראי הנגזרים מפעילות החברה בארה"ב ופולין הינם נמוכים יחסית; (10) הפעילות הפרויקטלית, הממומנת לרוב ברמת החברות הבנות בחוב Non-Recourse, אשר מחד גיסא, מספקת תעריפים קבועים בהסכמים ארוכי טווח, התומכים בוודאות תזרים המזומנים של החברה, ומאידך גיסא, מאריכה את יחסי הכיסוי ברמת הדוח המאוחד; (11) ודאות תזרים המזומנים של החברה מוערכת כטובה, נוכח יציבותם, רווחיותם וחוסנם הפיננסי של הפרויקטים אותם מחזיקה החברה; (12) רמת המינוף הנוכחית של החברה, הבא לידי ביטוי ביחס חוב ברוטו מותאם לסך המקורות ההוניים (CAP), העומד על כ-74.4% ליום 31.03.2026, וצפויה לגדול בשנים 2026-2027; (13) גמישותה הפיננסית של החברה טובה ומתבטאת, בין היתר, בנגישות גבוהה לשוק ההון ויתרות הנזילות של החברה, אשר עמדו על כ-367 מיליון ש"ח במאוחד, וכ-21 מיליון ש"ח בסולו נכון ליום 31.03.2026. להערכתנו, רמת הנזילות של החברה במאוחד תישאר גבוהה

באופן יחסי בשנים הקרובות; (14) לחברה תכנית השקעות מאסיבית הכוללת הקמה ופיתוח של מספר פרויקטים בארץ ובעולם. תכנית ההשקעות הביאה לגידול מהותי בהוצאות ה-Capex במהלך השנים האחרונות. הוצאות אלו עמדו על כ-2.4 מיליארד ש"ח בשנת 2025 ועל כ-1.4 מיליארד ש"ח בשנת 2024, והן צפויות לגדול אף יותר בשנים הקרובות; (15) נחיתות מבנית ותזרימית של החברה ביחס לחובות הבכירים בפרויקטים בהם היא מחזיקה, ממותנת בביזור רחב של נכסים; (16) השליטה בחברה (49.45%) הינה בידי חברת אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ¹ (להלן: "אלוני-חץ" ו/או "החברה האם"), אשר סיפקה תמיכה פיננסית בדרכים שונות בחברה, בעת הצורך, בשנים האחרונות. כמו כן, הנהלת אלוני-חץ מעורבת באופן פעיל בפעילות החברה; (17) בשנים האחרונות החברה חילקה דיבידנדים מהותיים, בשיעורים הנעים בטווח שבין 50%-100% מהרווח הנקי. להערכתנו, צפויות חלוקות דיבידנד בשיעורים דומים גם בשנים הקרובות; (18) להערכתנו, לפרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת חשיפה נמוכה לסיכונים סביבה וסיכונים חברתיים, זאת לאור אסדרה תומכת ומגמות ביקושים התומכות בהם. בנוסף, אנו רואים חשיפה נמוכה של החברה לסיכונים מממשל תאגידי.

על פי תרחיש הבסיס של מידרוג היקף ה-EBITDA² לשנת 2026 צפוי לנוע בטווח שבין 540-570 מיליון ש"ח ולגדול לטווח שבין 850-900 מיליון ש"ח בשנת 2027, וזאת בעיקר על רקע הצפי לתחילת הפעלה מסחרית של פרויקטים חדשים בארה"ב, פולין, ליטא וישראל. יש לציין, כי יחסי הכיסוי של החברה צפויים להיות ארוכים יחסית, כתוצאה מן החובות הפרויקטליים, המאופיינים בשיעור מינוף גבוה, התואם את הנהוג בענף, כנגד נכסים בעלי תזרימים ארוכי טווח ובהלימה למח"מ החובות הפרויקטליים. הדבר בא לידי ביטוי, בין היתר, ביחס חוב ל-EBITDA אשר צפוי לנוע בטווח שבין 15.5-16.0 בשנת 2026 ולהשתפר בשנת 2027 לטווח שבין 12.5-13.0. במקביל, יחסי כיסוי הריבית EBIT לשנים 2026-2028, צפוי לנוע בטווח שבין 0.9-1.6 בשנים 2026-2028. כמו כן, הנחנו כי רמת המינוף של החברה, כפי שמשקף ביחס החוב ברוטו לסך המקורות ההוניים (CAP), תגדל ותנוע בטווח שבין 75.5%-77.5% בשנים 2026-2027, נוכח תכנית ההשקעות המאסיבית של החברה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג השלילי משקף את השחיקה בפרופיל הפיננסי של החברה, אשר בא לידי ביטוי בעלייה במינוף ובירידה בתחזית ה-EBITDA לשנות התחזית. העלייה במינוף נבעה, בין היתר, מהפרשה מהותית לירידת ערך בפרויקט אר"ן, ממשיכות חוב משמעותיות הצפויות במסגרת תוכנית ההשקעות של החברה, וכן מהשפעות מהותיות של הפרשי תרגום על הרווח הכולל. השינוי בהיקף ה-EBITDA הינו על רקע עיכובים בהקמתם של פרויקטים, בעיקר בארה"ב, ליטא ופולין.

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

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור הפרופיל העסקי של החברה, באמצעות הרחבת פעילותה ומקורותיה התזרימיים
- שיפור מהותי באיתנות הפיננסית וביחסי הכיסוי של החברה

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שינוי בפרופיל הסיכון הענפי, לרבות הרעה בסביבה הרגולטורית התומכת
- הרעה משמעותית באיתנות הפיננסית ויחסי הכיסוי של החברה
- גידול בסיכון הפעילות של נכסי הבסיס של החברה

¹ אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ מדרגת ע"י מידרוג בדירוג Aa3.il באופק יציב.

² בנטרול הכנסות משותפי מס.

אנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪:

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026	
682	898	762	170	187	הכנסות
484	587	459	98	107	³ EBITDA
568	464	957	544	367	מזומנים ושווי מזומנים ⁴
2,318	2,255	2,544	2,304	2,541	סך הון מתואם ⁵
5,461	6,218	8,054	6,893	7,990	חוב פיננסי מתואם ⁶
9,811	11,170	13,207	11,956	13,021	סך מאזן
69.4%	72.2%	74.6%	73.7%	74.4%	חוב פיננסי ברוטו ל-Cap
2,279	1,429	2,434	442	642	CapEx
30%	15%	23%	4%	6%	PPE/CapEx

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מגמת צמיחה בענף האנרגיות המתחדשות בארץ ובעולם, הנתמכת ביעדים לקידום אנרגיות מתחדשות

ענף האנרגיות המתחדשות חווה בשנים האחרונות צמיחה מואצת, המאופיינת בגידול עקבי ומשמעותי בקיבולת ההספק המותקן ובהשקעות בעיקר בפרויקטים בטכנולוגיה פוטו-וולטאית ובטכנולוגיית רוח. זאת במקביל לירידה בעלויות ההקמה, התפעול והתחזוקה, הנובעת בין היתר, מהתקדמות טכנולוגית. בהתאם לדוח הסוכנות הבינלאומית לאנרגיה⁷, סך ההספק המותקן של אנרגיות מתחדשות בעולם צפוי לגדול בכ-4,600 ג'יגה-וואט עד לשנת 2030, המהווה ירידה של כ-5% לעומת התחזית שפורסמה בשנה שעברה. עדכון התחזית כלפי מטה משקף שינויים במדיניות, ברגולציה ובתנאי השוק מאז חודש אוקטובר 2024. עם זאת, האנרגיה המתחדשת צפויה להחליף את הפחם כמקור האנרגיה הגדול ביותר בשנת 2026. בד בבד, כחלק ממגמה עולמית להפחתת גזי חממה, מדינות רבות מעודדות ייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות באמצעות תמיכה רגולטורית ותעריפית. הממשל האמריקאי והאיחוד האירופאי הציבו יעד של איפוס פליטות גזי חממה עד לשנת 2050. להערכתנו, היקף ייצור חשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות צפוי להמשיך ולצמוח בשנים הקרובות.

בחודש אוקטובר 2020⁸ החליטה ממשלת ישראל להגדיל את יעד ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות ל-30% עד שנת 2030, חלף יעד קודם של 17%. בחודש יולי 2021⁹ נקבע יעד לאומי להפחתת פליטות גזי חממה בישראל עד שנת 2050, כך שסך הפליטות בשנה זו יפחת ב-85% לעומת הכמות שנמדדה בשנת 2015. כמו כן, לראשונה בישראל הוחלט על הטלת מס פחמן וזאת על מנת לגלם את הנזק הנגרם על ידי פליטת גזי חממה¹⁰. להערכתנו, מדיניות זו צפויה להמשיך ולתמוך בייצור חשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות בישראל בשנים הקרובות. בהתאם לדוח הרשות לשירותים פיננסיים (להלן: "רשות החשמל") לשנת 2024¹¹, סך ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות מתוך כלל צריכת החשמל במשק, עמד בשנת 2024 על כ-14.6% בהשוואה לכ-12.5% וכ-10.4% בשנים 2023 ו-2022 בהתאמה.

במהלך שנת 2022 אישר הממשל האמריקאי, בין היתר, את הארכת תקופת הזכאות להטבות מס בפרויקטי אנרגיה מתחדשת עד לשנת 2032, וכן העלה את שיעור ההטבה מ-26% ל-30% (להלן: "IRA"), תוך קביעת הטבות מס נוספות בכפוף לעמידה בתנאים מסוימים. עם זאת, כניסתו של ממשל טראמפ בחודש ינואר 2025 סימנה שינוי מגמה במדיניות האנרגיה עם צמצום התמיכה באנרגיות

³ בנטרול הכנסות משותפי מס, הפסד מגזר רוח ישראל המיוחס להוצאות ייזום בגין פרויקט אר"ן ובנטרול הכנסות בגין עדכון התחייבות תמורה מותנית לתשלום דמי ההצלחה, שנרשמה בקשר עם רכישת זכויותיו של השותף המקומי במיזם המשותף ארה"ב.
⁴ יתרות אלו אינן כוללות סכומים המופקדים כקרנות רזרבה לשירות חוב ולהבטחת פירעונות הלוואותיה של הקבוצה ומזומנים מוגבלים.
⁵ כולל נטרול הרכיב ההוני של אג"ח להמרה.
⁶ בנטרול מזומן מוגבל המשמש כקרן לשירות החוב הפרויקטלי ובתוספת הרכיב ההוני של אג"ח להמרה והתחייבויות בגין חכירה.
⁷ [דוח הסוכנות הבינלאומית לאנרגיה, אוקטובר 2025.](#)
⁸ [החלטת ממשלה מספר 465, מיום 25.10.2020, "קידום אנרגיה מתחדשת במשק החשמל ותיקון החלטת ממשלה".](#)
⁹ [החלטת ממשלה בנושא כלכלה דלת פחמן מיום 25.07.2021.](#)
¹⁰ [החלטת ממשלה בנושא תמחור פליטות גזי חממה מיום 01.08.2021.](#)
¹¹ [דוח משק החשמל סיכום שנת 2024, ספטמבר 2025, רשות החשמל.](#)

מתחדשות וקידום ייצור אנרגיה מדלקים פוסילים, וזאת באמצעות קידום צווים נשיאותיים. בחודש יולי 2025 אישר הקונגרס את חוק OBBBA¹², במסגרתו בוצעו שינויים לתקופת הזכאות להטבות, לפיה פרויקטים שיחברו לרשת החשמל עד ליום 31.12.2027 יהיו זכאים למלוא ההטבות. בנוסף, נקבע מנגנון Safe Harbor לפיו, פרויקטים בטכנולוגיה פוטו-וולטאית ובטכנולוגיית רוח יהיו זכאים למלוא שיעור הטבות המס ככל ויעמדו בתנאים המצטברים הבאים: (1) הפרויקט החל בשלב ההקמה עד 12 חודשים ממועד אימוץ החוק (חודש יולי 2026); (2) הפרויקט יחבר לחשמל בתוך תקופה של 4 שנים ממועד תחילת הקמתו, קרי לא מאוחר מיום 31.12.2030. בהתאם ליעדי האיחוד האירופי¹³, תיקונים משמעותיים לדירקטיבה לאנרגיה מתחדשת של האיחוד נכנסו לתוקף בחודש נובמבר 2023, במסגרתם העלה האיחוד את היעדים לשימוש באנרגיה מתחדשת במדינות האיחוד האירופי, כאשר הדירקטיבה כוללת יעד לשימוש באנרגיה מתחדשת של לפחות 42.5% עד שנת 2030, עם שאיפה להגיע ל-45%.

היקף פעילות מהותי הכולל פיזור הכנסות מפרויקטי PV ורוח במדינות מפותחות

נכון למועד הדוחות הכספיים לרבעון הראשון לשנת 2026, ההספק הכולל של מערכותיה, במסגרת פעילותה של החברה בישראל, ארה"ב ופולין, מסתכם לסך של כ-1,656 מגה-וואט וכ-467 מגה-וואט שעה באגירה בהפעלה מסחרית, זאת בהשוואה לכ-1,400 מגה-וואט וכ-189 מגה-וואט שעה באגירה בתקופה המקבילה אשתקד. יש לציין, כי החברה מחזיקה בשיעורי אחזקה גבוהים ברוב הפרויקטים שלה בארץ ובעולם, כאשר רובם מוחזקים ב-100%. במהלך התקופה נכנס להפעלה מסחרית צבר פרויקטים בישראל בהספק כולל של כ-145 מגה-וואט וכ-222 מגה-וואט שעה באגירה, בפולין בהספק כולל של כ-30 מגה-וואט ובארה"ב 148 מגה-וואט. בד בבד, לחברה צבר פרויקטים בהספק כולל של כ-2.0 ג'יגה-וואט וכ-1.6 ג'יגה-וואט שעה באגירה, הנמצאים בשלבי הקמה והפעלתם המסחרית צפויה להתחיל במהלך השנים 2026-2027, כאשר הפרויקטים המהותיים נמצאים בארה"ב (צבר פרויקטים בהספק כולל של כ-1.05 ג'יגה-וואט). בנוסף, לחברה צבר פרויקטים בשלבי ייזום מתקדמים¹⁴ בהיקף כולל של כ-0.9 ג'יגה-וואט וכ-1.1 ג'יגה-וואט שעה באגירה הצפויים להתחיל הפעלה מסחרית בשנת 2027-2028. כמו כן, לחברה פרויקטים פוטו-וולטאיים ורוח בייזום בהספק של כ-5.7 ג'יגה-וואט ופרויקטי אגירה של כ-11.7 ג'יגה-וואט שעה, כאשר מרבית ההספק הינו בפרויקטי PV משולבי אגירה בארה"ב ובתוספת פרויקטים נוספים בישראל ובפולין. החברה הינה מהבולטות בקרב חברות האנרגיות המתחדשות בישראל, וכן מרבית מכירות החשמל בשוק המקומי הינן לחברת החשמל לישראל בע"מ¹⁵ ולנגה - ניהול מערכות חשמל בע"מ, המהוות לקוחות מהותיים לחברה. נכון למועד כתיבת הדוח לחברה קיימת חשיפה ללקוח מהותי נוסף בגין פעילותה בפולין (AXPO TRADING AG), סוחר חשמל הפועל במדינה), אשר היווה כ-45% מסך ההכנסות נכון לסוף שנת 2025. חשיפה זו צפויה להתמתן בשנים הקרובות, תוך הרחבה מהותית של זרוע הפעילות בארה"ב, שוק בעל פוטנציאל ושיעורי צמיחה משמעותיים. להערכת מידרוג, בטווח הקצר, הכנסות החברה ורווחיותה ינבעו בעיקר מהפרויקטים בישראל ובפולין, אשר מהווים כ-73% מהכנסות החברה נכון לשנת 2025. בשנים הקרובות, שיעור זה צפוי לקטון, במקביל להפעלה מסחרית של פרויקטי PV בארה"ב, ישראל ופרויקטים נוספים בליטא.

הפרשה לירידת ערך מהותית בפרויקט אר"ן של החברה בישראל

פרויקט אר"ן הינו פרויקט רוח של החברה ברמת הגולן בהספק מתוכנן של כ-104 מגה-וואט, אשר קידומו עוכב לאורך השנים בשל תנאים ביטחוניים ומלחמת "חרבות ברזל", לצד הפרות סדר והתנגדות אלימה מצד חלק מתושבי האזור, אשר הובילו לדחיות ועיכובים בהקמה. בשנת 2025 לאחר התייצבות חלקית של התנאים, קידמה החברה תכנון מדורג הכולל שלב א' להקמת 10 טורבינות במיקום מרוחק מאזורי מגורים וצמוד לגבול, ולאחריו שלב ב' הכולל 11 טורבינות נוספות, כאשר בשל הסתברות נמוכה להקמת שלב ב' כבר נרשמה ברבעון השני של 2025 ירידת ערך של כ-36 מיליון ש"ח. בהמשך, במהלך חודש מאי 2026, התרחשו באתר הפרות סדר חמורות, בעקבותיהן הופסקו עבודות ההקמה באופן זמני, והחברה עדכנה כי היא פועלת מול רשויות המדינה ומשטרת ישראל לצורך חידוש העבודות ומיזוי זכויותיה המשפטיות. במקביל, הסבה החברה 11 טורבינות שיועדו לשלב ב' לפרויקט בליטא, ופועלת לביטול

¹² One Big Beautiful Bill Act.

¹³ [European Commission – Renewable energy targets.](#)

¹⁴ פרויקטים בייזום מתקדם הינם צבר הפרויקטים, שהחברה מעריכה כי ניתן להגיע בגינם לכדי סגירה פיננסית בתוך 12 החודשים הקרובים או פרויקטים בייזום שזכו בתעריף מובטח.

¹⁵ [חברת החשמל לישראל בע"מ מדורגת AAA.il באופק יציב.](#)

המימון הקיים לטובת מעבר למימון עצמי תוך צמצום עלויות מימון. לדברי החברה, הסבה זו משקפת את גמישותה העסקית של החברה בין הטריטוריות השונות. בהתאם לדיווחי החברה, בהמשך לאירועים, צופה החברה להכרה בהפרשה נוספת לירידת ערך של עד כ-200 מיליון ₪ ברבעון השני לשנת 2026. יש לציין, כי ההפרשה לירידת ערך בפרויקט אר"ן הינה חשבונאית ואינה תזרימית. עם זאת, הפרשה זו צפויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה בשנת 2026, וכן על הונה העצמי, והיא נכללה במסגרת תרחיש הבסיס של מידרוג.

פרופיל סיכון הפעילות מאופיין ברמת סיכון בינונית, הנגזרת מרגולציה תומכת ואסדרה תעריפית, לצד חשיפה מסוימת לשינויים במחירי החשמל

החברה פועלת בענף ייצור החשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות, בארץ ובעולם, על ידי הפרויקטים בהם היא מחזיקה, אשר ממומנים ברובם במימון פרויקטלי (חוב בכיר, Non-Recourse). ענף פעילות זה מוערך על ידי מידרוג כבעל סיכון בינוני הנובע, בין היתר, מחסמי כניסה נמוכים יחסית, תחרותיות מתעצמת וסיכונים הקמה, ומנגד ודאות תזרימית גבוהה יחסית. בשונה מחברות אחרות בענף, החברה מבצעת בעצמה את פעולות ההקמה, התפעול והתחזוקה בפרויקטים, ובמסגרת זו היא חשופה להיבטים אלו, לרבות העמדת ערבויות. פעילות החברה בשנים הקרובות בישראל, בפולין ובליטא צפויה להישען לרוב על רגולציה תומכת, במסגרתה קיימות התחייבויות של חברות חשמל / חברות הולכה מקומיות ו/או גורם חיצוני אחר לרכוש אחוזים משתנים מהחשמל המיוצר בפרויקטים הרלוונטיים (Off-Taker) בתעריף קבוע, הצמוד למדד המחירים לצרכן ולמשך תקופה ארוכה, במסגרת הסכמי רכישת החשמל (PPA). בנוסף, בפרויקטי הרוח בפולין, אשר מצויים בהפעלה מסחרית, החברה מוכרת את החשמל ואת התעודות הירוקות שמונפקות לה בקשר עם ייצור החשמל מחוות הרוח, באמצעות הבורסה המקומית לחשמל במחירי ספוט ו/או לסוחר חשמל מקומיים וכן באמצעות מכירה במסגרת מכרזים בהם זכתה החברה בתעריפים קבועים צמודי מדד. בד בבד, החברה חשופה לסיכון של ירידה במחירי החשמל. סיכון זה ממומן על ידי פעילות גידור שמבצעת החברה על מחירי החשמל והתעודות הירוקות. פעילות החברה בשנים הקרובות בארה"ב נשענת אף היא על רגולציה תומכת, כמפורט לעיל. בפרויקטים בארה"ב, כ-98% מההספק נמכר במחיר קבוע או מותאם שוק עם מנגנון הבטחת מחיר מינימלי למכירת חשמל ותעודות ירוקות, במסגרת הסכמי PPA למשך תקופה של 15-20 שנה ממועד ההפעלה המסחרית.

חשיפה לשינויים בשערי החליפין, בריבית, במדד המחירים וכן, לסיכונים האשראי של המדינות בהן פועלת החברה

פעילות החברה במדינות שונות חושפת אותה לסיכון שערי החליפין של המטבעות בקשר עם העסקאות וההכנסות שמבצעת החברה במט"ח ביחס לשקל. לפיכך, חשופה החברה לשינויים בשערי מטבע המשפיעים על כדאיות ורווחיות הפרויקטים. החשיפה קיימת הן ברמת החברה, אשר מקבלת תזרימים במטבעות השונים מהשקל, והן ברמת הפרויקטים בהם ישנן עלויות הקמה ו/או תפעול ותחזוקה הנקובות במטבע שאינו המטבע בו נקוב התעריף למכירת החשמל. חשיפה זו ממונת, במידה מסוימת, באמצעות גידור טבעי בפרויקטים (כאשר ההכנסות, ההוצאות והחוב מתבצעים במטבע זהה) וכן באמצעות מדיניות גידור, לפיה החברה פועלת לשמור על שיעור חשיפה שלא יעלה על 20% מההון העצמי עבור מטבע בודד. עוד נציין, כי כלל המימון החיצוני של החברה אינו צמוד למדד, למעט מימון פרויקטלי בפרויקטים בישראל. עם זאת, החשיפה למדד בגין פרויקטים אלו מתמתנת באופן מהותי, לאור העובדה כי גם ההכנסות הצפויות ברובן צמודות למדד. סיכון זה ממומן על ידי הצמדת תעריף הכנסות החשמל של החברה בישראל למדד המחירים לצרכן. כמו כן, לחברה קיימת חשיפה מסוימת לעליה בריבית. בד בבד, פעילות החברה ומימוש ההסכמים הקיימים לאספקת חשמל חושפים את החברה גם לסיכונים האשראי של המדינות ישראל (מדורגת Baa1 באופק יציב ע"י מודי"ס), ארה"ב (Aa1 באופק יציב), פולין (A2 באופק יציב) וליטא (A2 באופק יציב).

תכנית השקעות מאסיבית הצפויה לאפשר את צמיחתה המואצת של החברה

החברה נמצאת במהלך של תכנית השקעות מאסיבית, הכוללת הקמה ופיתוח של מספר פרויקטים בארץ ובח"ל, כמפורט לעיל. תכנית השקעות הביאה להוצאות Capex מהותיות, אשר עמדו בשנת 2025 על כ-2.4 מיליארד ₪, זאת בהשוואה לכ-1.4 מיליארד ₪ בשנת 2024. בהתאם לדיווחי החברה, הושלמה עסקת הרכישה בליטא לרכישת חוות רוח בהספק כולל של כ-226 מגה-וואט, מתקני פוטו-וולטאי בהספק של 400 מגה-וואט ומתקן אגירה בהספק של 320 מגה-וואט שעה. בתמורה לרכישת הפרויקט, המוכרים

יהיו זכאים לסך של עד 29 מיליון אירו¹⁶. בנוסף, התקשרה החברה במספר הסכמים לרכישת צבר פרויקטים סולארי בארה"ב בהיקף של כ-290 מגה-וואט בשלב הקמה ולקראת הקמה בתמורה ל-29 מיליון דולר. כמו כן, החברה נמצאת בשלבים שונים של משא ומתן לרכישת פרויקטים נוספים, בשלבי ייזום שונים. רכישות אלו מתווספות לפרויקטים בשלבי הקמה בארה"ב פולין וישראל. בהתאם, בשנים 2026-2027 הוצאות ה-Capex צפויות לגדול באופן מהותי ולנוע בטווח שבין 3.0-3.5 מיליארד \$ לשנה, כאשר חלק ניכר מההשקעה צפויה להתבצע בפרויקטים בארה"ב וליטא. עם זאת, יתרות המזומנים הגבוהות של החברה במיוחד, גיוסי חובות פרויקטליים, הנמצאים בשלבים מתקדמים, לצד קבלת כספים משותפי מס, וכן התזרים השירוי מן הפרויקטים המוחזקים, צפויים לספק מענה הולם לצרכי ההשקעה המאסיביים.

יחסי כיסוי חוב ארוכים, הממותנים באמצעות ודאות תזרימית גבוהה יחסית

מתקנים לייצור חשמל מהווים תשתית חיונית ונדבך משמעותי במשק החשמל. פעילויות אלו מעוגנות לרוב בהסכמים ארוכי טווח לרכישת חשמל (PPA) מול מנהל המערכת המקומי ו/או תאגידים מקומיים, הכוללים, בין היתר, תעריף קבוע המשולם בתמורה לאספקת חשמל, ולהערכתנו, תורמים רבות ליציבותה התזרימית של החברה, כמפורט לעיל.

נכון ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.2026 היקף ה-EBITDA נאמד בכ-486 מיליון \$, זאת בהשוואה ל-557 מיליון \$ בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בהיקף ה-EBITDA מיוחסת בעיקר לתפוקות נמוכות בפרויקטי הרוח בפולין על רקע משטר רוחות נמוך מהתחזית, במקביל לירידה במחירי החשמל. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג היקף ה-EBITDA לשנת 2026 צפוי לנוע בטווח שבין 540-570 מיליון \$ ולגדול לטווח שבין 850-900 מיליון \$ בשנת 2027, וזאת בעיקר על רקע הצפי לתחילת הפעלה מסחרית של פרויקטים חדשים בארה"ב, פולין, ליטא וישראל. יש לציין, כי יחסי הכיסוי של החברה צפויים להיות ארוכים יחסית, כתוצאה מן החובות הפרויקטליים, המאופיינים בשיעור מינוף גבוה, התואם את הנהוג בענף, כנגד נכסים בעלי תזרימים ארוכי טווח ובהלימה למח"מ החובות הפרויקטליים. הדבר בא לידי ביטוי, בין היתר, ביחס חוב ל-EBITDA אשר נכון ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.2026 נאמד על כ-16.5, צפוי לנוע בטווח שבין 15.5-16.0 בשנת 2026 ולהשתפר בשנת 2027 לטווח שבין 12.5-13.0. במקביל, יחס כיסוי הריבית EBIT להוצאות מימון נטו, אשר נכון ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 31.03.2026, נאמד על כ-0.7 וצפוי לנוע בטווח שבין 0.9-1.6 בשנים 2026-2028.

גמישות פיננסית טובה, לצד עלייה ברמת המינוף

החברה מחזיקה בחברות פרויקטים, אשר מבנה החוב המקובל בהן מאופיין במינוף משמעותי, הנע בטווח שבין 60%-80%. רמת המינוף של החברה באה לידי ביטוי ביחס חוב ברוטו מותאם לסך המקורות ההוניים (CAP), הנאמד על כ-74.6% ליום 31.03.2026 בהשוואה לכ-73.7% בתקופה המקבילה אשתקד, כאשר העלייה ברמת המינוף נובעת מגיוסי חוב פרויקטליים ואשראי גישור. רמה זו צפויה להמשיך ולעלות בשנים 2026-2027 ולנוע בטווח שבין 77.5%-75.5%, נוכח תכנית ההשקעות המאסיבית ולאחר מכן להתמתן במידה מסוימת. גמישותה הפיננסית של החברה נתמכת בנגישות טובה לשוק ההון. בהקשר זה נציין, כי במסגרת הנפקת הון שביצעה החברה ברבעון האחרון של שנת 2025, הונפקו אופציות אשר מועד פקיעתן יחול ביום 30.09.2026. מימוש מלא של האופציות צפוי להניב לחברה תוספת הון בהיקף של כ-500 מיליון \$, אשר תחזק את בסיס ההון שלה, בהנחה שכלל האופציות ימומשו עד למועד הפקיעה. עם זאת, לנוכח תנודתיות מניית החברה במהלך החודשים האחרונים והיעדר ודאות באשר למידת מימוש האופציות, מידרוג לא כללה תוספת הונית זו במסגרת תרחיש הבסיס.

שמירה על יתרות נזילות מספקות במיוחד וצפי לחלוקות דיבידנד מהותיות בשנים הקרובות

לחברה יתרות נזילות, אשר עמדו על כ-367 מיליון \$ במיוחד וכ-21 מיליון \$ בסולו, נכון ליום 31.03.2026. יתרות נזילות אלו צפויות לשמש, בין היתר, לצרכי ההשקעות הגבוהות שהחברה צפויה לבצע בטווח הקצר-בינוני. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, החברה תשמור על רמת נזילות גבוהה במיוחד התומכת בדירוג החברה, בדגש בתקופה הקרובה, המאופיינת בתוכנית השקעות מאתגרת

¹⁶ סך של כ-22 מיליון אירו שולמו במועד השלמת העסקאות, יתרת התמורה תושלם בכפוף לתנאי הסכמים המחייבים שנחתמו בין הצדדים, במהלך התקופה שעד להשלמת הקמת הפרויקט.

ומאסיבית. ברמת הסולו, לחברה צרכי אג"ח (תשלומי קרן וריבית) שנתיים העומדים על כ-190 מיליון ₪ והוצאות מטה בטווח שבין 70-75 מיליון ₪, בשנים הקרובות. להערכתנו, החברה צפויה לשמור על מרווח הולם ביחס לאמות המידה הפיננסיות של סדרות האג"ח. כמו כן, נכון למועד הדוח, לחברה מסגרות אשראי חתומות ופנויות בסך של כ-620 מיליון ₪. בנוסף, לחברה מסגרות אשראי לזמן ארוך למימון ציוד בסך של כ-275 מיליון דולר, מתוכם נוצלו כ-200 מיליון דולר נכון למועד הדוח. מסגרות האשראי הינן לתקופה של עד 3 שנים. בשנים האחרונות, החברה מחלקת דיבידנדים מהותיים, בשיעורים הנעים בטווח שבין 50%-100% מן הרווח הנקי. להערכתנו, צפויות חלוקות דיבידנד בשיעורים דומים גם בשנים הקרובות.

תמיכה מוכחת של החברה האם

השליטה בחברה (49.45%) הינה בידי חברת אלוני-חץ אשר סיפקה בעבר תמיכה פיננסית בדרכים שונות לחברה, בין היתר, בדרך של העמדת מסגרות אשראי, הלוואות גישור, הלוואות בעלים וערבויות לספקים, לצד השתתפות בשיעורים משמעותיים בגיוסי הון בתקופות של השקעות גבוהות. כמו כן, מנהלי אלוני-חץ מעורבים באופן פעיל בפעילותה השוטפת של החברה.

שיקולים נוספים לדירוג

נחיתות מבנית ותזרימית של החברה ביחס לפרויקטים בהם היא מחזיקה

לחברה קיימת נחיתות מבנית ותזרימית בשל החזקתה בחברות פרויקטים, אשר חלקן בעלות חובות בכירים, במסגרת מימון פרויקטלי Non-Recourse. נכסי הבסיס בחברות אלו, לרבות התזרימים הנובעים מהם, משועבדים בשעבוד ראשון לטובת המממנים של החובות הבכירים. כמו כן, חלוקות העודפים מחברות הפרויקטים מתאפשרות, בכפוף לעמידה בתנאים מוקדמים לחלוקה. להערכתנו, נחיתות זו ממונתת בפיקוד הרחב של פרויקטי החברה, הממוקמים באזורים גיאוגרפיים שונים ובמספר מדינות ובטכנולוגיות שונות של PV ורוח ובמרווח מספק מאמות המידה של החובות הבכירים בפרויקטים השונים.

ניהול שמרני המשתקף בסביבת הפעילות של החברה

להערכת מידרוג, החברה פועלת בסביבת פעילות בטוחה יחסית, בדגש על שווקים מפותחים ובמדינות המאופיינות בסיכון אשראי נמוך. עם זאת, מדיניות זו עלולה לחשוף את החברה לשינויי רגולציה מהותיים והרעות בענף הפעילות בטרטוריות מסוימות. כמו כן, בהמשך לחקיקה הרגולטורית בארה"ב, כמפורט לעיל, החברה צפויה לקבל תזרימים מהותיים כנגד הטבות מס. זאת, חלף מימון באמצעות חוב פרויקטלי, כתוצאה מכך, פעילות החברה בארה"ב מתבצעת בסביבת מינוף נמוכה באופן יחסי.

תשלום קרן יחיד של סדרה ב' בשנת 2027, המהווה סיכון מימון מחדש

קרן האג"ח של סדרה ב' תעמוד לפירעון בתשלום יחיד ביום 01.08.2027 בסכום של כ-567 מיליון ₪. להערכת מידרוג, קיומו של תשלום משמעותי זה מהווה סיכון של מימון מחדש, הניצב בפני החברה בשנת הפירעון האחרונה לסדרת אג"ח זו, זאת כאשר סכום זה צפוי להוות חלק מהותי מהחוב הפיננסי סולו של החברה בשנה זו. להערכתנו, סיכון זה ממותן במידה מסוימת נוכח נגישותה של החברה לשוק ההון, אשר באה לידי ביטוי, בין היתר, בהנפקת הון מניות ואופציות של כ-416 מיליון ₪ וגיוס נע"מ בסך של כ-200 מיליון ₪ בשנת 2025, זאת לצד תזרימי המזומנים השוטפים של החברה, וכן אפשרות ההמרה של אגרות החוב למניות.

שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

חשיפת החברה לסיכונים סביבתיים הינה נמוכה, לנוכח פעילותה בתחום הייזום והאחזקה של פרויקטים מבוססי אנרגיה פוטו-וולטאית ורוח. עם זאת, לחברה חשיפה עקיפה לסיכונים אקלים, כגון שריפות נרחבות באזורים בהם היא פועלת. נוכח פעילותה בתחום האנרגיה המתחדשת, החברה נהנית מצמיחה בהעדפה החברתית לפרויקטי אנרגיה מתחדשת ברחבי העולם, במקביל להתחייבויותיהם של מדינות המערב לאפס את פליטות גזי החממה עד לשנת 2050. בבחינת סיכונים ממשל תאגידי אנו מעריכים כי לחברה חשיפה נמוכה.

מטריצת המידרוג^[1]

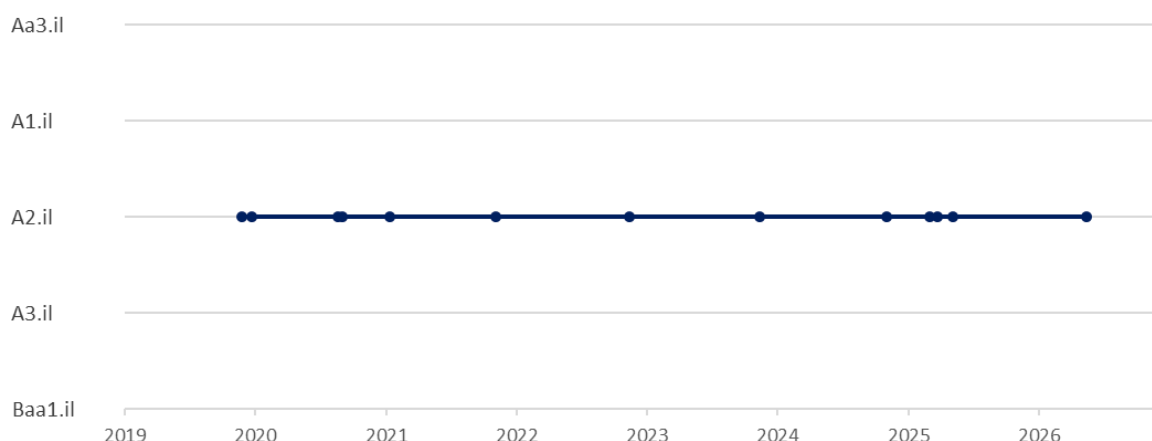
תחזית מידרוג		LTM - 31.03.2026		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדדה	ניקוד	מדדה		
A.il	---	A.il	---	ודאות תזרים המזומנים	סביבת הפעילות
A.il	---	A.il	---	חסמי כניסה	
A.il-Aa.il	---	A.il-Aa.il	---	מסגרת רגולטורית	
Aaa.il	15.0-19.0 מיליארד ₪	Aa.il	13.0 מיליארד ₪	סך מאזן	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	איכות הפיזור הגיאוגרפי	
A.il-Aa.il	---	A.il-Aa.il	---	איכות ומגוון מוצרים ומגזרי פעילות	
A.il	23.0%-24.0%	A.il	23.0%	Capex/PPE	
Baa.il	12.5-16.0	Ba.il	16.5	EBITDA / חוב ברוטו	רווחיות
Baa.il	0.9-1.6	Ba.il	0.7	EBIT / Int	
Baa.il	75.5%-77.5%	Baa.il	74.4%	CAP/חוב	פרופיל פיננסי
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

אנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ התאגדה בשנת 2006 כחברה פרטית, ובשנת 2011 הפכה לחברה ציבורית. החברה עוסקת בייזום, פיתוח, מימון, הקמה והפעלה של מיזמים לייצור חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשים (אנרגיה סולארית ואנרגיית רוח) ומכירת חשמל המיוצר באמצעות מתקנים אלה, הן באופן עצמאי והן באמצעות חברות בנות ושותפויות הנמצאות בשליטתה. פעילות החברה פרוסה על פני מספר מדינות, כאשר נכון למועד הדוח, החברה פועלת בישראל, פולין וארה"ב וצפויה להתחיל פעילות בליטא. בעלת מניות השליטה הינה חברת אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ (49.45%), ושאר האחזקות בידי מוסדיים והציבור.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[התפתחויות בתחום חברות האנרגיה - דו"ח מיוחד, פברואר 2026](#)

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

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[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

מידע כללי

08.06.2026	תאריך דוח הדירוג:
03.06.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
28.11.2019	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות 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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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, המוצגים, 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 פגיסה. 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 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 ביעוץ 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 מזהרים 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 ביעוץ פיננסי או ביעוץ 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 בתהליך 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.