



מכפילי ה- EBITDA (EV/EBITDA) הראויים עבור חברות בענפי משק שונים בישראל נכון ל- 31 בדצמבר 2025

מעריך השווי המוערך [האקטואר רועי פולניצר](#) מציג את **מכפילי ה- EBITDA** הנורמטיביים המייצגים עבור חברות בישראל מענפים שונים נכון ל- 31.12.2025.

מכפילי ה- EBITDA הראויים לענפי משק שונים בישראל נכון ל- 31.12.2025

שם הענף	EV/EBITDA
נדליין (פיתוח)	10.23x
נדליין (תפעול ושירותים)	21.95x
נדליין להשקעה	19.87x
נופש	10.39x
נפט וגז (הפצה)	11.56x
נפט וגז (ייצור והיפושים)	5.15x
נפט וגז (משולב)	8.16x
סיטונאי מזון	11.08x
עיבוד מזון	10.01x
עץ ונייר	8.18x
פחם ואנרגיה קשורה	10.37x
פיתוח מוצרים קוסמטיים	13.17x
פלדה	11.59x
פרסום	12.00x
ציוד בנייה	16.82x
ציוד ושירותים משרדיים	8.59x
ציוד חשמלי	24.59x
ציוד מוליכים למחצה	24.74x
ציוד תקשורת	24.07x
קליניקות רפואיות	11.17x
קמעונאות (REIT)	16.73x
קמעונאות (אספקה לבניה)	14.42x
קמעונאות (כללי)	17.38x
קמעונאות (מכולות ומזון)	8.94x
קמעונאות (מפיצים)	13.71x
קמעונאות (קווים מיוחדים)	11.47x
קמעונאות (רכב)	14.79x
רהיטים/ריהוט לבית	11.27x
רכבים ומשאיות	47.76x
שידור	7.85x
שירותי מחשוב	14.10x
שירותי מידע	11.50x
שירותי סביבה ופסולת	15.61x
שירותי שדות גז	8.63x
שירותי תקשורת	6.54x
שירותים פיננסיים (ללא בנקים וביטוח)	57.52x
שירותים ציבוריים (כללי)	13.73x
שירותים ציבוריים (מים)	14.14x
תובלה אווירית	7.58x
תוכנה (אינטרנט)	30.26x
תוכנה (בידור)	22.01x
תוכנה (מערכת ובאפליקציה)	24.48x
תחבורה (מסילות רכבת)	13.49x
תחנות כוח	12.38x
תעופה וחלל/הגנה	21.58x
תקשורת אלחוטית	8.97x
תרופות (ביוטכנולוגיה)	15.78x
תרופות (פרמקולוגיה)	15.25x

המקור: שווי פינים.

כאומד למכפילי ה- EBITDA של כל ענף בישראל בחרתי את היחס **EV/EBITDA** הממוצע הענפי נכון ל- 31.12.2025 מתוך מחקריו של פרופ' Aswath Damodaran מאוניברסיטת NYU עבור ענפי משק שונים בארה"ב אשר פורסם ב- 9 בינואר 2026 באתר Damodaran Online.

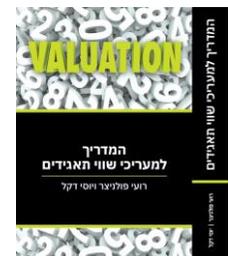
לעניות דעתי **מכפילי ה- EBITDA** הנקובים במחקרו של המלומד יכולים לשמש כ**מכפילי EBITDA** נורמטיביים מייצגים עבור חברות בישראל מענפים שונים נכון ל- 31.12.2025, לצורך ביצוע הערכות שווי תברה על בסיס מודל **מכפילי ה- EBITDA** היציג, שתואר מקודם.

מכפילי ה- EBITDA הראויים לענפי משק שונים בישראל נכון ל- 31.12.2025

שם הענף	EV/EBITDA
כלל השוק	19.73x
כלל השוק (ללא פיננסיים)	16.95x
אלקטרוניקה (כללי)	19.99x
אלקטרוניקה (לצרכן ולמשרד)	30.70x
אנרגיה ירוקה ומתחדשת	13.44x
אריזה ומיכלים	9.71x
בידור	19.41x
ביטוח	15.76x
ביטוח אלמנטרי	8.44x
ביטוח חיים	12.52x
ביטוח משנה	8.67x
בניה למגורים	8.92x
בניית ספינות	7.95x
בנקאות	NA
בורקראז' ובנקאות השקעות	NA
בתי חולים/מוסדות בריאות	8.86x
גומי וצמיגים	6.75x
הובלה אווירית	12.54x
הובלות	10.41x
הוצאה לאור ועיתונות	11.24x
הלבשה	10.30x
הנדסה/בינוי	17.18x
הנעלה	16.86x
השכלה	9.26x
השמה/כח אדם	14.26x
השקעות וניהול נכסים	38.03x
חברות החזקה	11.42x
חומרי בניין	11.61x
חלקי חילוף לרכב	6.43x
חקלאות	16.04x
טבק	13.46x
טלוויזיה בכבלים	6.21x
כימיה (בסיסי)	8.57x
כימיה (מגוון)	8.39x
כימיה (מומחיות)	13.36x
מוליכים למחצה	34.75x
מוצרי בריאות	19.78x
מחשבים/ציוד היקפי	25.42x
מידע וטכנולוגיה בתחום הבריאות	21.27x
מכונות	16.22x
מלונאות/משחקים	14.93x
מסעדנות	17.49x
משקאות אלכוהוליים	8.61x
משקאות קלים	16.90x
מתכות וברזיה	11.39x
מתכות יקרות	10.68x
נדליין (כללי/מגוון)	17.29x

המקור: שווי פינים.

במאמר זה אציג את **מכפילי ה- EBITDA** (המכונים גם **מכפילי הרווח התפעולי לפני פחת והפחתות**) הראויים עבור חברות בענפי משק שונים בישראל נכון ל- 31.12.2025, לצורך הערכת שווי החברה באמצעות מודל **מכפילי ה- EBITDA** היציג. חשוב להבין שבעוד שמכפילי הרווח העצמי מספק אומדן לשווי השוק של החברה (שווי האקוויטי, Market Value) של החברה על בסיס השווי המאזני של החון העצמי (ערך בספרים של החון העצמי) שלה, **מכפילי ה- EBITDA** מספק אומדן לשווי השוק של הפעילות (השווי התפעולי, Enterprise Value) של החברה על בסיס ה- EBITDA (הרווח התפעולי בתוספת הוצאות הפחת והפחתות) שלה ב- 12 החודשים האחרונים. לשם יישום מודל **מכפילי ה- EBITDA**, אשר את פרטיו ניתן לראות בספרי **"המדריך למערכי שווי תאגידים"** שנכתב בשיתוף עם האקטואר יוסי דקל, נדרש אומדן **EBITDA** יציג ואומדן **מכפילי EBITDA** ראוי לשם קבלת שווי הפעילות (EV).



מכפילי ה- EBITDA (EV/EBITDA)

מכפילי ה- EBITDA (EV/EBITDA) מבטא את היחס שבין שווי השוק של פעילות החברה (EV) המורכב משווי השוק של החון העצמי של החברה בבורסה בתוספת שווי השוק של החוב הפיננסי, נטו (חוב לבנקים או למחזיקי אג"ח לטווח קצר ולטווח ארוך בניכוי יתרות מזומן, שווי מזומן והשקעות נזילות). הערה: מקובל להניח כי השווי המאזני של החוב הפיננסי, נטו שווה בקירוב לשווי השוק שלו, לבין הרווח התפעולי לפני פחת והפחתות של החברה ב- 12 החודשים האחרונים.

מכפילי ה- EBITDA = רווח ה- EBITDA של החברה ב- 12 החודשים האחרונים / שווי השוק של פעילות החברה

הערה אינפורמטיבית: מכפילי ה- EBITDA מהווה למעשה מקרה פרטי של שיטת ה- DCF. בשיטה זו שווי הפעילות מתקבל מה- **EBITDA לתקופה של שנה מחולק בשיעור ההיוון המותאם ל- EBITDA**, בזומה לחישוב ערכה של איגרת חוב קונסול (בהתעלם משיעור הצמיחה).

כיצד משתמשים במכפילי ה- EBITDA? **מכפילי ה- EBITDA** מסיע למערך השווי לבצע הערכת שווי "מהירה ומלוכלכת" לחברה. לאמור- במקום להעריך את שווייה של חברה על בסיס שיטת ה- DCF, ניתן להעריך את שווי החברה על פי שיטת **מכפילי ה- EBITDA** היציג. בשיטת זו, אומדים תחילה אומדן של **EBITDA** יציג של החברה נכון למועד ההערכה ואומדן של **מכפילי EBITDA** ראוי נכון למועד ההערכה. ממכפילי שני האומדים הללו מתקבל השווי התפעולי (EV) של החברה (קרי, **תוצאת ה- DCF**). על מנת לרדת מרמת השווי התפעולי (EV) של החברה לרמת שווי השוק הווי (MVE) שלה, יש להתחשב בתזוניה כמו חוב פיננסי, מזומן ונכסים עודפים (לא תפעוליים ולא פיננסיים).

$$MVE = EV - D + C + A$$

כאשר:

MVE = שווי שוק הווי (כמות המניות הנפרעות כפול מחיר למניה) סחיר (לפני דיסקאונט בגין אי סחירות, DLOM);
 D = חוב פיננסי (יתרות חוב לתאגידים בנקאיים ולמחזיקי אגרות חוב והתחייבויות בגין חכירה לזמן קצר ולזמן ארוך);
 C = מזומן (מוזמנים ושווי מזומנים וניירות ערך סחירים);
 A = נכסים עודפים.

אומדנים אמפיריים

הנחת הבסיס האקסיומטית של מערכי שווי תאגידים בישראל העושים שימוש בממוצעים הענפיים בארה"ב עבור פרמטר פיננסי מסוים (מכפילי ה- EBITDA במקרה דנן שלפנינו), הנקובים במחקריו של Damodaran, היא שהענף בישראל שאליו משתייכת החברה המוערכת מתנהג בדומה לענף המקביל בארה"ב, ועל כן הממוצע הענפי הנקוב במחקרו של Damodaran בעבור ענף מסוים בארה"ב מונח על ידם כאומדן סביר המשקף באופן כלכלי נאות את הממוצע הענפי של הענף המקביל בישראל.

הכותב הוא כלכלן, מייסד ויו"ר לשכת מערכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA), מחבר הספר "המדריך למערכי שווי תאגידים" (2025), בר-סמכא בהערכות שווי, בעל מקצוע מוערך בתחומי הערכות השווי השונים, מקים איגוד מערכי שווי מקצועי מוכר ובעל מוניטין אשר קיבל מסגן ראש הממשלה ומשר המשפטים (בהסכמת מ"מ נשיאת בית המשפט העליון) מינוי לכהן כחבר בוועדה לבחירת כלכלנים (מערכי שווי) מטעם בתי המשפט בתפקיד יציג איגוד הערכות שווי מוכר בישראל וקיבל מהנהלת בתי המשפט מינוי לתפקיד מומחה מטעם בתי המשפט בתחום המומחיות כלכלה (הערכות שווי) ונכלל ברשימת המומחים של בתי המשפט בתחום המומחיות כלכלה (הערכות שווי).