

# דסטיני נדל"ן בע"מ

מעקב | מאי 2026

**אנשי קשר:**

**לידור אוזן**

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי

[lidor.u@midroog.co.il](mailto:lidor.u@midroog.co.il)

**סיגל יששכר, סמנכ"ל**

ראשת תחום נדל"ן

[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

## דסטיני נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג סדרה

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa3.il לחברת דסטיני נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה") ולאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה החברה. אופק הדירוג יציב.

### אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31/12/2028	יציב	Aa3.il	1222157	א'

### שיקולים עיקריים לדירוג

**חשיפה מהותית לסקטור המרכזים המסחריים בסביבה כלכלית יציבה יחסית.** פעילות החברה בישראל (באמצעות גירון, A1.il) ובפולין בתחום הנדל"ן המניב, כוללת נכסי משרדים, מרפאות, מסחר, תעשייה ואחסנה, ומאופיינת בביקושים יציבים לאורך זמן התורמים ליציבות תזרימית. סביבת הפעילות בישראל נתמכת בצמיחה אינהרנטית, אולם מאוימת מסביבת ריבית גבוהה, האטה בצמיחה וביקושים ממותנים, בעיקר בתחום המשרדים. גיוון תמהיל הנכסים, הכולל רכיב משמעותי של תעשייה ואחסנה, ממתן סיכון זה. בפולין, החברה מתמקדת בנכסי מרכזים מסחריים ומחזיקה ב-4 נכסים, כאשר סביבת המאקרו בשוק הפולני נתמכת בצמיחה כלכלית, ירידה באינפלציה ושיעורי אבטלה נמוכים, התומכים בצריכה פרטית ובפדיונות השוכרים. עם זאת, פעילות החברה בסקטור של מרכזים מסחריים סגורים, המהווה כ-51% מה-NOI המאוחד מעלה את החשיפה לתחום קמעונאות האופנה, המאופייני בסיכון ענפי גבוה מהמוצע.

**נכסים ותיקים במיקומים משניים עם ביצועים תפעוליים יציבים אך סטגנציה בצמיחה.** עם סך מאזן מאוחד של כ-3.5 מיליארד ₪ נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שעיקרו נדל"ן להשקעה בישראל ובפולין, על פני 24 נכסים (לא כולל עתודות קרקע ביעוד למגורים) בשטח להשכרה מצטבר של כ-242 אלפי מ"ר, היקף פעילות החברה נמוך יחסית לרמת הדירוג. מצבת נכסי החברה שמרה על יציבות בשנים האחרונות. בשנת 2025 רשמו נכסי החברה גידול ב-NOI בשיעור אפסי בישראל וכ-6% בפולין (פרפורמה לאיחוד טורון), בהמשך לגידול של כ-7% בישראל וכ-9% בפולין, בשנת 2024. שיעור התפוסה הממוצע בנכסי החברה הינו גבוה ויציב לאורך השנים, ובשנת 2025 עמד על כ-96%, דבר התומך ביציבות התזרימית. לחברה פיזור שוכרים רחב, ללא תלות בשוכר מהותי, מח"מ חוזים בינוני ופיזור נכסים סביר ביחס להיקף פעילותה.

**יחס כיסוי מהיר הנשען על מינוף מתון והיעדר פעילות ייזום מהותית.** החברה הציגה FFO (מאוחד) של כ-114 מיליון ₪ וכ-103 מיליון ₪ בשנים 2025 ו-2024, בהתאמה, להערכת מידרוג, היקף ה-FFO צפוי להיות מתון ביחס לרמת הדירוג ואף להישחק במידה מסוימת ולנוע סביב 100 מיליון ₪ לשנה בשנים 2026-2027. בין היתר על רקע קצב צמיחה מתון. בנוסף, היקף מהותי מה-NOI נקוב באירו, באופן החושף את ה-FFO לתנודתיות בשערי החליפין, אשר עשויה להשפיע על יציבות התזרים ועל יחסי הכיסוי. יחס כיסוי חוב נטו ל-FFO עמד על כ-9.9 שנים בשנת 2025 ו-9.5 שנים (מתוקנן) בשנת 2024, על-פי הערכת מידרוג, היחס צפוי להיות הולם לדירוג ולנוע סביב 10.5 שנים בשנות התחזית. יחס המינוף חוב נטו ל-CAP נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נאמד בכ-34.7% בהשוואה לכ-38.5% נכון ליום 31 בדצמבר 2024, כאשר השיפור ביחס במהלך שנת 2025 נבע בעיקר מגידול בהון העצמי, כתוצאה מרווח נקי בתקופה, לרבות רווחי שערור וכן מייצור תזרימי מפעילות שוטפת (FFO), אשר שימש בין היתר למימון פירעונות חוב מהותיים במהלך השנה ובחזיקו בסיס ההון ובהפחתת החוב נטו. להערכת מידרוג, ובהינתן היעדר השקעות מהותיות, יחס המינוף צפוי להיות יציב עם פוטנציאל לשיפור מתון, לאור יכולת החברה לייצר תזרים מפעילות שוטפת התומך בהמשך הפחתת חוב.

**תזרים שיורי מחברות הנכס בפולין הולם את צורכי שירות הוצאות המטה ואגרות החוב (סדרה א') ברמת החברה סולו.** חברות הנכס בפולין מאופיינות במינוף מתון, יכולת ייצור תזרים יציבה ועמידה הולמת באמות מידה פיננסיות, באופן התורם לגמישות הפיננסית של החברה. יתרות הנזילות הגבוהות שאפיינו את גירון בשנים האחרונות קטנו במידה משמעותית בסוף שנת 2025 לאחר ששימשו לפירעונות אג"ח ולהקטנת החוב הפיננסי של גירון. יחד עם זאת, חלויות קרן אג"ח של גירון מתונות יחסית בשנים הקרובות, באופן ההולם את יכולת ייצור המזומנים של גירון. לאור זאת מידרוג צופה כי גירון תוסיף לחלק דיבידנדים לדסטיני בהתאם להחלטתה. להערכת מידרוג, הדיבידנדים מגירון אינם מהווים מקור חיוני בכל שנה לצורך שירות החוב, אולם ממשיכים להוות רכיב תומך בנזילותה ובגמישותה הפיננסית של דסטיני.

**מדיניות פיננסית שמרנית לאורך זמן התומכת בפרופיל האשראי.** פרופיל סיכון האשראי של החברה נתמך בהתמקדות בנכסים מניבים והחזקתם לאורך זמן, ללא פעילות יזום מהותית, לצד שמירה על רמת נזילות הולמת ביחס לצורכי שירות החוב. לחברה אין מדיניות חלוקת רווחים לבעלי המניות והיא אינה צפויה לחלק דיבידנדים בהיקף מהותי. בנוסף, החברה מבצעת גידור חלקי של חשיפות לריבית משתנה בפולין וכן של חשיפות מטבעיות, התומכים בצמצום תנודתיות בתזרימים.

**תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, יציבות בהכנסות החברה מדמי שכירות, תוך שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים בנכסי החברה, היקף השקעות מתון בנכסים הקיימים וכן הונח גיוס חוב בעיקר לצורך מחזור חוב קיים.** כמו כן, מידרוג ערכה תרחישי רגישות לגידול בהיקף החוב לאור הצמדתו למדד המחירים לצרכן, ולירידה אפשרית בשווי הנכסים.

**מבצע "שאגת הארז" 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.**

## שיקולים נוספים לדירוג

במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג מידרוג הביאה בחשבון לחיוב את רמת המינוף נמוכה ביחס לנכסיה המשועבדים בשוק הפולני, וכן היקף נכסים משמעותי ללא שעבוד בעיקר בשוק המקומי, המאפשר לחברה נגישות למקורות נזילות נוספים בעת הצורך ותומך בגמישותה הפיננסית הבולטת לטובה. יחסי מינוף נמוכים אלו תורמים לתזרים שיורי גבוה מהנכסים ביחס לצורכי שירות החוב.

## שיקולים מבניים

אגרות החוב שהנפיקה החברה הבת גירון בכירות מבחינה מבנית לאגרות החוב (סדרה א') שהחברה הנפיקה, בדגש על כך כי היקף התזרים הנובע מגירון מהווה חלק משמעותי מתזרים המזומנים השוטף שמייצרת החברה במאחד וכי נגישותה של החברה לתזרים מגירון נשענת על חלוקת דיבידנדים מגירון. על אף האמור לעיל, מידרוג לא קבעה שיקול מבני שלילי בדירוג אגרות החוב (סדרה א') שהנפיקה החברה, זאת בשל הגורמים הממתנים הבאים: תזרימי המזומנים הנובעים מנכסי החברה בפולין המוחזקים במלואם (100%) על ידי החברה באמצעות תאגידים נשלטים תורמים לחברה תזרים שיורי הולם ביחס לצורכי המטה ושירות החוב התאגידי של החברה, זאת נוסף לדיבידנדים מגירון; מניות גירון שמחזיקה החברה חופשיות משעבוד; גירון מאופיינת במינוף מתון וגמישות פיננסית גבוהה, לרבות היותם של כלל הנכסים המוחזקים על ידה חופשיים משעבוד.

## אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי הפרופיל הפיננסי והביצועים התפעוליים של נכסי החברה יישמרו יציבים בטווח תרחיש הבסיס של מידרוג.

**גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:**

- גידול מתמשך בהיקף ה-FFO, על רקע הרחבת הפעילות של החברה
- שיפור בפיזור הנכסים ושמירה על יחסי המינוף והכיסוי הקיימים

**גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:**

- היחלשות סביבת הפעילות בה פועלת החברה
- ירידה מתמשכת בשיעורי התפוסה הכוללים בנכסים ובהכנסות מדמי שכירות
- שחיקה משמעותית ביחסי הכיסוי והמינוף של החברה
- שינוי מבנה החוב בחברה שיוכל לבחינה מחדש של שיקולים מבניים בדירוג

**דסטיני נדל"ן בע"מ (מאוחד) - נתונים פיננסיים עיקריים פרופורמה<sup>1</sup>, במיליוני ₪**

31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
2,986	3,128	3,432	3,477	סך מאזן
1,433	1,409	1,507	1,290	חוב פיננסי ברוטו
391	377	336	165	מזומנים ושווי מזומנים
41.0%	38.2%	38.5%	34.7%	חוב נטו / CAP נטו
77	95	103	114	FFO
13.5	10.9	11.4	9.9	חוב נטו ל- FFO
13.5	10.9	9.5	9.9	חוב נטו ל- FFO מתוקן *

המדדים הפיננסיים מוחשבים לפי התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה: "התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידיים, דצמבר 2024". \* היחס מתוקן חושב באופן המשקף את איחוד Plaza Toruń אשר הבעלות המלאה בו נרכשה באוקטובר 2024 לאורך שנת 2024 כולה.

**פירוט השיקולים העיקריים לדירוג**

**סביבת הפעילות של החברה נתמכת ביציבות יחסית בשוק הנדל"ן המניב בישראל, לצד חשיפה מהותית לסקטור המרכזים המסחריים בפולין ובישראל המאופיין בסיכון גבוה יחסית ליתר תחומי הנדל"ן המניב**

החברה פועלת בענף הנדל"ן המניב בישראל (כ-60% משווי הנכסים וכ-50% מההכנסות) ובפולין (כ-40% משווי הנכסים וכ-50% מההכנסות). בשתי המדינות פעילותה מאופיינת באחזקה בבעלות מלאה לרוב של נכסים ותיקים יחסית, בשולי ערים מרכזיות או במרכזי ערים משניות, ביציבות בהיקף הנכסים, בשוויים ובשיעורי התפוסה לאורך זמן. בישראל פועלת החברה בסגמנטים של משרדים, מרפאות ומבני תעשייה ולוגיסטיקה ותיקים יחסית וכן בתחום המרכזים המסחריים באמצעות קניון אשקלון. בפולין פועלת החברה בסקטור המרכזים המסחריים בו היא מחזיקה 4 מרכזים מסחריים פתוחים וסגורים בערים שונות ברחבי פולין.

**סביבת הפעילות בישראל:**

ערב מבצע "שאגת הארי" הודיעה Moody's על ייצוב אופק הדירוג של מדינה ישראל והותרת הדירוג על כנו Baa1 דירוג זה משקף מחד את הסביבה הגיאופוליטית והביטחונית המורכבת של ישראל, ומאידך את הסימנים לחוסן הכלכלה על רקע מלחמה מתמשכת החל מיום 7 באוקטובר 2023, והשפעת הלחימה בגזרות השונות על המשק. Moody's מעריכים כי צמיחת התמ"ג הריאלי תעמוד על 5% בשנת 2026 ועל 3.5% בשנת 2027.

בהתאם לתחזית המאקרו-כלכלית של בנק ישראל מתאריך ה-30 במרץ 2026, הצמיחה במשק צפויה לעמוד על 3.8% בשנת 2026 ועל 5.5% בשנת 2027 ומשקפת ירידה של 1.4% ועליה של 1.2% ביחס לתחזית ינואר 2026, לשנים 2026 ו-2027, בהתאמה.

<sup>1</sup> הנתונים הכספיים לתקופות שהסתיימו ב- 31.12.2024, 31.12.2023 ו- 31.12.2022 לקוחים מתוך דוחות כספיים פרופורמה שערכה החברה לצורך תסקיף הנפקת אג"ח סדרה א' והפיכתה לחברה מדווחת בחודש מאי 2025.

האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים (המסתיימים ברבעון הראשון של שנת 2027) צפויה לעמוד על 2.3%, ובמהלך שנת 2027 היא צפויה לעמוד על 1.8%. הריבית הממוצעת ברבעון הראשון של 2027 צפויה לעמוד על 3.5% - 3.75%. התחזית משקפת פגיעה בפעילות בטווח הקצר, בעיקר על רקע המגבלות בעורף והפגיעה בהיצע העבודה לנוכח גיוס המילואים, לצד עלייה בסביבת האינפלציה כתוצאה מכל אלו, וכן כתוצאה מהתייקרות מחירי הנפט. התחזית של בנק ישראל מתבססת על ההנחות הבאות: (1) מבצע "שאגת הארי" והלחימה בלבנון יסתיימו לקראת סוף חודש אפריל (2) מבצע "שאגת הארי" תורם לירידה בחומרת האיום הנשקף מאיראן (3) לא יתקיים סבב נוסף באופק התחזית (4) הסביבה הגיאופוליטית תדרוש הוצאות ביטחון לשם היערכות לאפשרות של סבב נוסף בשנת 2027 ואילך - כך ההנחה היא שלא יחולו שינויים נוספים בהמשך השנה במסגרת התקציב לשנת 2026, מעבר לגידול בסך 39 מיליארדי ₪ שאושר על רקע מבצע "שאגת הארי" (5) מחירי האנרגיה בעולם ירדו מעט עם סיום הלחימה, אך הם יהיו גבוהים יותר מרמתם לפני תחילתה. התחזית מאופיינת ברמה גבוהה במיוחד של אי-וודאות - הן ביחס למשך הלחימה באיראן ובלבנון, והן ביחס לרמתם של הסיכונים הגיאופוליטיים בתום הלחימה. סיכונים אלו יבואו לידי ביטוי, בין השאר - בהיצע העבודה, בפרמיית הסיכון, בשער החליפין, במחירי הנפט בהוצאות הביטחון ובהשלכות של כל אלו על הפעילות במשק.

ענף הנדל"ן המניב למשרדים נשען על חוזי השכרה במח"מ בינוני-ארוך התורמים לנראות טובה יחסית של תזרימי המזומנים לאורך המחזור הכלכלי. על פי סקר בנייני משרדים ברמת גימור Class B בערים שמסביב לתל אביב שנערך על ידי Natam<sup>2</sup> ניכרת בחציון הראשון לשנת 2025 ירידה מסוימת במחירי השכירות בשיעור של כ-0.5% במוצע ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. להערכת מידרוג מגמה זו צפויה להימשך בטווח הקצר והבינוני ולהתבטא בהימשכות פרק הזמן להשכרה של שטחים פנויים ועלייה בשיעורי השטחים הפנויים, ירידה במחירי השכירות בחוזים חדשים וגידול בתמריצים לשוכרים. מגמה זו צפויה לבלוט יותר באזורים המקיפים את תל אביב ועומדים מולה בתחרות, באזורים בהם יש עודפי בנייה וכן במשרדים מיושנים יותר.

בהתאם לממצאי הסקר של Natam, תחום מבני התעשייה והלוגיסטיקה ממשיך להציג יציבות יחסית בדמי השכירות וברמות האכלוס, נתמך בגידול בפעילות המסחר המקוון ובביקושים לשטחי אחסנה והפצה. להערכת מידרוג, התחום הינו בעל מאפיינים דפנסיביים יחסית, אם כי הגידול המתמשך בהיצע נכסים לוגיסטיים עשוי למתן את קצב עליית המחירים בטווח הבינוני.

לאור רמת אי הוודאות שעדיין שוררת בסביבה הביטחונית בישראל, על אף התמתנות מסוימת בעצימות האירועים בתקופה האחרונה, קיים סיכון להאטה בפעילות הכלכלית, כאשר היקפה והשפעותיה על שוק הנדל"ן המקומי טרם התבהרו במלואן. להערכת מידרוג, גם בתרחיש של חולשה כלכלית, איכות הנכסים ומיקומם צפויים להמשיך ולהוות גורם מרכזי בשימור רמות התפוסה ודמי השכירות.

### **סביבת הפעילות בפולין:**

פולין מדורגת A2 באופק שלילי על ידי Moody's, פרופיל האשראי של פולין נתמך בכלכלה חזקה אשר הציגה גידול יציב בשיעורי הצמיחה לאורך זמן, שצפוי להערכת Moody's להסתכם בכ-3.7% בשנת 2026 (כ-3.6% בשנת 2025). שיעור האינפלציה התמתן במהלך החציון השני של שנת 2025 ואל תוך הרבעון הראשון של 2026, אם כי בחודש מרץ עלתה האינפלציה לרמה של כ-3%, בעיקר עקב עלייה במחירי האנרגיה. יצוין, כי המשק הפולני נשען עדיין במידה רבה על אנרגיה מסורתית, וחשוף לתנודתיות במחירי האנרגיה.

עם זאת, פרופיל האשראי מושפע לשלילה מהיחלשות מתמשכת בפרופיל הפיסקלי, הבאה לידי ביטוי בגירעונות גבוהים ובהמשך מגמת עלייה ביחס החוב לתוצר, הצפוי להתקרב ל-65%-70% בשנים הקרובות. להערכת Moody's, היכולת לבלום מגמה זו מוגבלת בטווח הקצר, בין היתר על רקע מתיחות פוליטית בין הממשלה לנשיא, אשר פוגעת באפקטיביות המדיניות ומצמצמת את הסבירות ליישום קונסולידציה פיסקלית מהותית.

ככלל, תמהיל ההכנסות בנדל"ן המניב למסחר מוטא למוצרי הלבשה, אופנה ופנאי. תחומים אלו בהם פועלים השוכרים בענף מאופיינים בתחרות עזה נוכח חסמי כניסה נמוכים, בחשיפה למחזוריות בצריכה הפרטית ולטעמי צרכנים. מרכזי קניות ותיקים חשופים לתחרות מצד מרכזים גדולים וחדשים ולטעמי הבינוניים המשתנים של הצרכנים והרגלי הקניות שלהם, לרבות רכישות און ליין. בשל כך

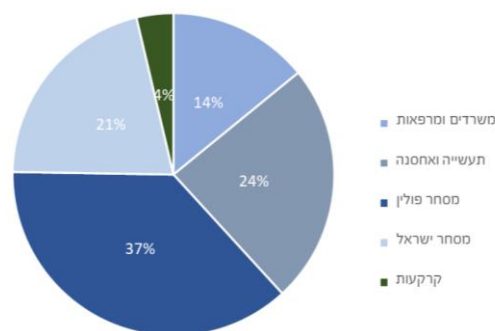
<sup>2</sup> דו"ח המחקר למשרדים ותעשייה של Natam, חציון ראשון לשנת 2025.

הם דורשים השקעות מתמשכות על מנת להתאימם לצרכים המתפתחים. גורמים אלו מעלים את סיכון האשראי של ענף הנדל"ן למסחר. גורמים ממתני סיכון כוללים בין היתר מיקומים מרכזיים ואסטרטגיים או תמהיל מסחרי המעוגן בשירותים בסיסיים. על-פי סקירה של CBRE<sup>3</sup>, מכירות הקמעונאות בפולין הציגו צמיחה מתונה בשנת 2025, על רקע שיפור בכוח הקנייה וסנטימנט צרכני חיובי. הצמיחה נרשמה על פני מספר קטגוריות, כאשר מוצרי בית בלטו בשיעורי צמיחה גבוהים יחסית, לצד גידול מתון יותר בענפי האופנה וההנעלה. שוק הנדל"ן למסחר בפולין ממשיך בצמיחה, ובשנת 2025 נוספו כ-590 אלף מ"ר של שטחי מסחר בפולין, ובשנת 2026 צפויים להתווסף כ-618 אלף מ"ר, מתוך כ-675 אלף מ"ר מלאי בהקמה. מהנתונים עולה כי כ-90% מהשטחים בהקמה הינם בפארקי מסחר גדולים (מעל לכ-10 אלף מ"ר) ומעוגני שירותים בסיסיים, כאשר רק 10% מההיצע בקנה מיוחס למרכזים מסחריים. עוד יצוין, כי מרבית המלאי בהקמה (כ-55%) מיוחס לערים קטנות של מתחת ל-100 אלף תושבים. דמי השכירות ושיעורי ההיוון לנכסי prime נותרו יציבים והסתכמו בממוצע בכ-130 אירו למ"ר וכ-6.5%, בהתאמה, בדומה לשנת 2025.

### פעילות קמעונאית מבוססת בשוק הפולני המאופיין בתפוסות גבוהות, לצד נכסים ותיקים בישראל

פורטפוליו הנכסים של החברה כולל 24 נכסים מניבים בשטח להשכרה של כ-242 אלפי מ"ר אשר נחלק בין מדינות הפעילות ישראל בה פועלת החברה באמצעות החברה הבת גירון לבין פולין שבה מחזיקה החברה בחברות נכס באמצעות חברות בנות בבעלות מלאה. בישראל מצבת הנכסים כוללת 20 נכסים מניבים בשטח להשכרה של כ-123 אלפי מ"ר. נכסיה של החברה בישראל כוללים נכסי משרדים ומרפאות (23%), תעשייה ואחסנה (41%) ונכס מסחרי (36%). הפעילות בישראל הינה בעלת ותק פעילות חיובי, המתבטא בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך שנים אך צמיחה פנימית מתונה בהיקפי ה-NOI. נכסי המשרדים והתעשייה של החברה בישראל הם ברובם מבנים ותיקים, בינוניים בגודלם וממוקמים בשולי ערים ראשיות. בשנת 2025 הציגה החברה שיעור תפוסה של כ-90% בנכסים בישראל. NOI מנכסים בישראל הסתכם בשנת 2025 בכ-101.9 מיליון ₪ בהשוואה לכ-101.5 מיליון ₪ בשנת 2024, המשקף קיפאון ב-NOI מנכסים זהים.

תרשים 1: דסטיני מאוחד - פילוח שווי נכסים לפי שימושים עיקריים ליום 31 בדצמבר 2025



מקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי מידרוג

לחברה נכס מהותי מאוד, קניון אשקלון, אשר שוויו עומד על כ-520 מיליון ₪ נכון ליום 31 בדצמבר 2025 והוא מהווה כ-16% מסך הנדל"ן להשקעה במאזן המאוחד של החברה וכ-18% מסך NOI מאוחד. בין נכסיה המהותיים הנוספים של החברה ניתן למנות את בית האומות בירושלים לשימוש משרדים בעיקר בשווי של כ-193 מיליון ₪ מהווה כ-6% מסך הנדל"ן להשקעה במאזן המאוחד. פעילות החברה בפולין מבוצעת באמצעות חברה זרה, המחזיקה בבעלות מלאה בארבעה מרכזים מסחריים מניבים במיקומים פרבריים ברחבי פולין בשטח להשכרה (לא כולל חניונים) מצטבר של כ-120 אלפי מ"ר: CH Skorosze: מרכז מסחרי פתוח וסגור בשטח להשכרה של כ-11 אלפי מ"ר הממוקם באזור פרברי של ורשה ומשמש כמרכז מסחרי מקומי שכונתי. במתחם פועלים מגוון חנויות ומותגים, לצד סופרמרקט ובתי מרקחת; Galeria Leszno: מרכז מסחרי פתוח וסגור הממוקם בלז'נו, פולין, בשטח להשכרה

CBRE Poland Retail Market Figures, Q4 2025 <sup>3</sup>

של כ-45 אלפי מ"ר. המרכז כולל מותגים בינלאומיים ומקומיים, מסעדות מתקני בידור ומרכז DIY; Plaza Suwałki: אחד ממרכזים המסחריים הגדולים ביותר במחוז פודלסקי, פולין, בעל שטח להשכרה של כ-20 אלפי מ"ר. המרכז כולל מותגים בינלאומיים ומקומיים וכן סופרמרקט, מתקני בידור והסעדה; Plaza Toruń: מרכז מסחרי הממוקם בטורון, פולין בשטח להשכרה של כ-44 אלפי מ"ר. בין החנויות ניתן למצוא מותגים בינלאומיים ומקומיים, מסעדות ומתקני בידור וסופרמרקט המשרת את תושבי האזור.

המרכזים המסחריים של החברה בפולין מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן, ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור התפוסה הממוצע בנכסי החברה בשוק הפולני עמד על כ-99%. דמי השכירות הממוצעים הינם כ-22 אירו למטר מרובע לחודש וחוזי השכירות צמודים למדד ונקובים בירו, באופן המקטין את ההשלכות לפיחות אפשרי במטבע המקומי, זלוטי, על רווחי החברה. להערכת מידרוג, נכסי החברה מאופיינים כבעלי תזרים יציב.

לחברה פיזור שוכרים טוב ברמת כלל הנכסים ללא תלות בשוכר עיקרי. יחד עם זאת, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בישראל לחברה 3 נכסים אשר כל אחד מהם מושכר לשוכר בודד.

תרחיש הבסיס של מידרוג להכנסות החברה בשנים 2026-2027 מבוסס על הנחה להמשך שיעורי תפוסה גבוהים בנכסים הקיימים, וצמיחה פנימית מתונה מאוד. בהתאם לכך, סך ה-NOI צפוי לנוע בטווח של 185-190 מיליון ₪ לשנה בשנות התחזית, בהשוואה לסך של כ-184 מיליון ₪ וכ-163 מיליון ₪ בשנת 2025 ובשנת 2024, בהתאמה.

### מינוף נמוך לצד יחסי כיסוי מהירים

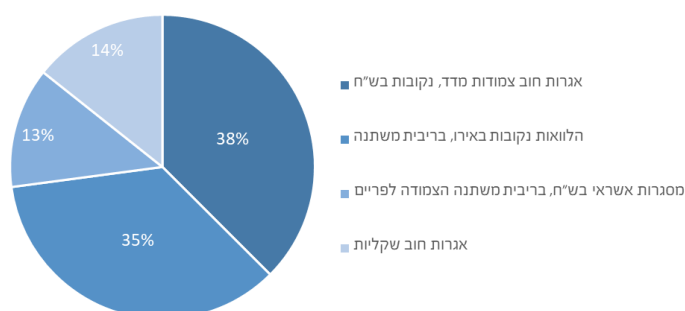
להערכת מידרוג, היקף FFO (מאוחד) של החברה צפוי לנוע סביב 100 מיליון ₪ לשנה בשנים 2026-2027, בהשוואה לכ-114 מיליון ₪ וכ-103 מיליון ₪ בשנים 2025 ו-2024, בהתאמה, ועודנו נמוך ביחס לרמת הדירוג, כאשר חלק מהותי מהתזרים נקוב באירו ועל כן חשוף לתנודתיות בשערי החליפין.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם החוב הפיננסי ברוטו (מאוחד) בכ-1,290 מיליון ₪, לעומת כ-1,507 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2024, בעוד החוב הפיננסי נטו הסתכם בכ-1,125 מיליון ₪ לעומת כ-1,170 מיליון ₪, בהתאמה. הקיטון בחוב הפיננסי ברוטו בשנת 2025 נרשם כולו בגירון והוא מומן בעיקר מיתרות הנזילות של גירון ומהתזרים החופשי החיובי שייצרה גירון גם לאחר השקעות הוניות מתונות וחלוקת דיבידנד לדסטני. בתוך כך, גירון נטלה אשראי בנקאי לז"ק בסך כ-165 מיליון ₪ לא מובטח לצורך מימון חלק מחלויות אג"ח שנפרעו במהלך השנה החולפת בסך כ-411 מיליון ₪. בהתאם, הקיטון בחוב הפיננסי משקף במידה מסוימת שינוי בהרכב המקורות, תוך שחיקה ברמת הנזילות של החברה. יחס המינוף חוב נטו ל-CAP נטו השתפר ועמד נכון ליום 31 בדצמבר 2025 על כ-34.7% לעומת כ-38.5% נכון ליום 31 בדצמבר 2024, השיפור ביחס נתמך בין היתר בגידול בהון העצמי כתוצאה מרווחי שערורך בהיקף של כ-178 מיליון ₪.

בתרחיש הבסיס מידרוג הניחה השקעות הוניות בהרחבת הנכסים הקיימים, אמורטיזציה של הלוואות מובטחות בנכסים, מחזור חוב, אינפלציה על החוב הצמוד ותרחיש רגישות על שווי הנכסים. על בסיס הנחות אלו, החוב הפיננסי נטו אינו צפוי לגדול באופן מהותי, כאשר להערכת מידרוג, ובהינתן המשך יצירת תזרים תפעולי חיובי והיעדר תחזית להשקעות חריגות, צפויה מגמת ירידה מתונה בחוב לצד שיפור מסוים ברמת המינוף, כך שזה צפוי לנוע בטווח של כ-30%-33% לאורך תקופת התחזית.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עיקר החוב הפיננסי ברוטו (מאוחד) הורכב מאג"ח לא צמוד שהנפיקה החברה בישראל, אג"ח צמוד מדד שהנפיקה גירון בישראל, מהלוואות נקובות באירו מובטחות בנכסי החברה בפולין ומקו אשראי צמוד ריבית פריים שנטלה גירון מתאגיד פיננסי בישראל. יצוין כי הלוואות באירו נושאות ריבית יורבוור משתנה ואילו החברה גידרה חלק מהריבית המשתנה לריבית קבועה. בהתאם, יחס כיסוי חוב נטו ל-FFO עמד על כ-9.9 שנים בשנת 2025 ו-9.5 שנים בשנת 2024 (מתוקנן), להערכת מידרוג, יחס הכיסוי עשוי להישחק במידה מתונה לאורך תקופת התחזית, ולעמוד סביב 10.5, בין היתר על רקע קצב צמיחה מתון בתזרים מנכסים זהים, לצד גידול מסוים בהוצאות תפעול ומנגד הצמדה של חלק מהותי בחוב הפיננסי, באופן המגביל את פוטנציאל השיפור במדדי הכיסוי.

תרשים 2: דסטיני מאוחד - פילוח יתרת חוב פיננסי לפי סוגי מכשירים ליום 31 בדצמבר 2025



### תזרים הולם ברמת החברה סולו, הנסמך על תזרים שיורי מהנכסים בפולין לצד נזילות וגמישות פיננסית טובות

ברמת החברה, בנטרול גירון, יתרות הנזילות הסתכמו בכ-97 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025, למול חלויות שוטפות של הלוואות ואג"ח בסך כ-111 מיליון ש"ח, הכוללות חלות של הלוואה בנקאית בסך כ-20.2 מיליון אירו (כ-75 מ' ש"ח) מובטחת בנכס סקורוזה בפולין. הלוואה זו ניטלה בחודש מאי 2025 לתקופה של שנה והחברה פועלת כעת למחזור.

נכסי החברה בפולין מייצרים תזרים חופשי, לאחר הוצאות מטה, ריבית, אמורטיזציה של החוב המובטח והשקעות צמיחה, בהיקף הנאמד בכ-34 מיליון ש"ח בשנת 2025 טרם שירות אג"ח סדרה א' שהנפיקה החברה והוא צפוי להיותר בהיקף דומה בשנה הקרובה. תזרים זה נקוב ברובו באירו ולפיכך חשוף לתנודתיות בשער החליפין. בנוסף, בהתאם להערכת מידרוג, החברה צפויה לקבל דיבידנדים מגירון בהיקף שנתי הנאמד בכ-25% מה-FFO של גירון, ובסך של כ-20 מיליון ש"ח. מנגד, צורכי שירות החוב בגין אג"ח סדרה א' שהנפיקה החברה נאמדים בסך 31-33 מיליון ש"ח (קרן וריבית) בשנים 2026-2027, לצד עומס פירעון בשנת 2028 עם היקף בולט של כ-137 מיליון ש"ח.

החברה מחזיקה בשרשרת בזכויות מלאות בארבעה חברות נכסי נדל"ן מניבים בפולין ובעתודות קרקע בייעוד למגורים המשועבדים לטובת מימון בנקאי ברמת הנכס, בשיעור מינוף ממוצע של כ-38%, כאשר חברות הנכס עומדות במרווח הולם מאמות המידה הפיננסיות הבנקאיות. החזקות החברה, בשרשור, במלוא מניות גירון שאינן סחירות, אינן משועבדות נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

היקף שווי נדל"ן להשקעה הפנוי משעבוד הסתכם בכ-2,022 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025, והיווה כ-58% מסך מאזן החברה (מאוחד), נתון הבולט לחיוב ותומך בגמישות הפיננסית של החברה. עם זאת, במהלך שנת 2025 חלה ירידה מהותית ביתרות הנזילות ברמת גירון ששימשו לצורך פירעונות אג"ח בגירון, באופן שהוביל לשחיקה בפרופיל הנזילות של גירון אשר עודנו הולם עם זאת. היתרות הנזילות של גירון הסתכמו בכ-38 מיליון ש"ח מזומנים וכ-20 מיליון ש"ח ניירות ערך סחירים ופיקדונות לזמן קצר, למול חלויות אג"ח בסך כ-47 מיליון ש"ח, תוך שגירון מייצרת מנכסיה תזרים חופשי חיובי ויציב.

### שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. החשיפה של החברה לסיכונים ממשל תאגידי הינה נמוכה להערכת מידרוג. המדיניות הפיננסית של החברה מתבטאת בשמירה על רמת מינוף מתונה ומדיניות נזילות הולמת עם היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים.

## מטריצת הדירוג

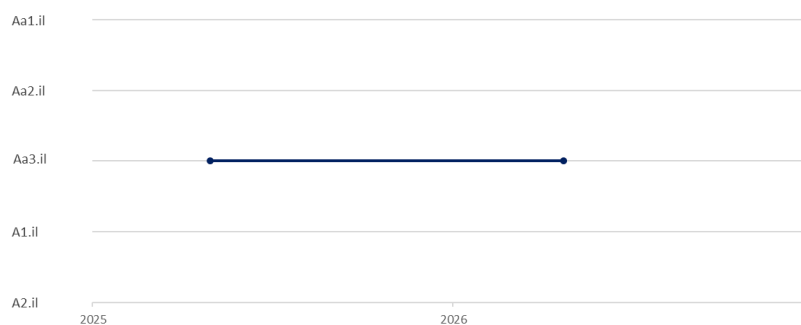
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2025		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	3.5-3.4	A.il	3.5	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Aa.il	33%-30%	Aa.il	35%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל סיכון
A.il	~100	A.il	114	היקף FFO (מיליוני ש"ח)	
Aa.il	10.7-9.9	Aa.il	9.9	חוב פיננסי נטו / FFO	פרופיל פיננסי
A.il	58%	A.il	58%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aa.il	~19%	Aa.il	14%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
<b>Aa3.il</b>				<b>דירוג נגזר</b>	
<b>Aa3.il</b>				<b>דירוג בפועל</b>	

[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

דסטיני נדל"ן בע"מ הינה חברה פרטית אשר התאגדה בישראל ביום 22 במרץ 1993. החברה עוסקת באמצעות חברות בנות בשליטתה, בעיקר בתחום הנדל"ן המניב בישראל ובפולין. בישראל פועלת החברה באמצעות חברת הבת (100%) גירון פיתוח ובניה בע"מ (A1.il) באופן יציב) המחזיקה בנכסי נדל"ן מניבים למגוון שימושים. בנוסף החברה מחזיקה, באמצעות חברת בת זרה (100%), בארבעה מרכזים מסחריים ברחבי פולין וכן במספר חטיבות קרקע בייעוד למגורים. ביום 26 במאי 2025 הפכה החברה לתאגיד מדווח בישראל עם הנפקה ראשונית של אגרות חוב. החברה מוחזקת בשליטתו ובבעלותו המלאה (100%) של מר רויכמן אברהם, המשמש כיו"ר דירקטוריון החברה.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[דסטיני נדל"ן בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, נובמבר 2023](#)

[השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, מרץ 2026](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)  
[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים, דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)  
[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי בדירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)  
[טבלת זיקות והחזקות](#)  
[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)  
[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il) הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

### מידע כללי

05.05.2026	תאריך דוח הדירוג:
22.05.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
דסטיני נדל"ן בע"מ	שם יוזם הדירוג:
דסטיני נדל"ן 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 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 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 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](http://www.midroog.co.il).