

גירון פיתוח ובניה בע"מ

מעקב | נובמבר 2025

אנשי קשר:

לידור אוזן
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
lidor.u@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

גירון פיתוח ובניה בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות

מידרוג מותירה על כנו דירוג מנפיק A1.il לגירון פיתוח ובניה בע"מ (להלן: "החברה") ודירוג זה לאגרות חוב (סדרות ו', ז', ח') שהנפיקה החברה. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31/12/2025	יציב	A1.il	1139849	אגח ו'
31/12/2033	יציב	A1.il	1142629	אגח ז'
31/12/2038	יציב	A1.il	1183151	אגח ח'

שיקולים עיקריים לדירוג

- סגמנט התעשייה ואחסנה תומך בסביבה התפעולית בה פועלת החברה.** סביבת הפעילות של החברה, שעיקרה נדל"ן מניב בישראל בענפי המשרדים והמרפאות, המסחר, התעשייה והאחסנה, מאופיינת בביקוש יציב לאורך זמן. סגמנט התעשייה והאחסנה ממשיך לתמוך בפרופיל התפעולי של החברה, בין היתר נוכח ביקושים יציבים לשטחי תעשייה ולוגיסטיקה והיקף ההיצע נמוך יחסית. עם זאת, עלויות המימון הגבוהות נוכח סביבת הריבית הגבוהה, והאטה מסוימת בקצב הפעילות העסקית במשק, ממשיכות להכביד על שוק הנדל"ן המניב ולהשפיע לרעה בעיקר על סגמנט המשרדים. להערכת מידרוג, תמהיל הנכסים של החברה, הכולל רכיב משמעותי של נכסי תעשייה ואחסנה לצד חשיפה מתונה יחסית לנכסי משרדים, תומך בפרופיל הסיכון העסקי וממתן את החשיפה לשינויים בענף.
- יציבות בתיק הנכסים ובתזרים המזומנים, לצד חשיפה לנכס מרכזי.** נכון ליום 30 ביוני 2025 סך המאזן של החברה עמד על כ-2,107 מיליון ₪ בהשוואה לסך של כ-2,060 מיליון ₪ נכון ליום 30 ביוני 2024. החברה מציגה לאורך השנים צמיחה עקבית ומתונה בהיקף הנכסים והתזרים לצד שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים ויציבים, והחברה צפויה לשמור על יציבות בהיקף פעילותה ובתוצאותיה התפעוליות בשנות התחזית. עם זאת, היקף פעילותה נותר נמוך ביחס לרמת הדירוג. הנכס העיקרי, קניין "גירון" באשקלון, מהווה כ-29% מסך שווי נדל"ן להשקעה נכון ליום 30 ביוני 2025 וכ-33% מסך NOI ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025, באופן הפוגם במידת הפיזור הנכסי של החברה.
- מדיניות פיננסית שמרנית והיקף השקעות מתון תומכים ברמת מינוף נמוכה יחסית כיוון מהיר.** נכון ליום 30 ביוני 2025 יחס המינוף חוב נטו ל-CAP נטו עמד על כ-34% בהשוואה לכ-36% נכון ליום 30 ביוני 2024, ולהערכת מידרוג צפוי להיוותר דומה בשנות התחזית. יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO מנוטרל הפרשי הצמדה עמד על כ-8.1 ב-12 החודשים שעד 30 ביוני 2025 בהשוואה לכ-7.7 בשנת 2024 וכ-9.0 בשנת 2023, ולהערכת מידרוג צפוי לנוע בטווח של 8.0-10.0 בשנים 2025-2026.
- גמישות פיננסית בולטת לחיוב, מנגד עומס פירעונות בזמן הקצר.** נכון ליום 30 ביוני 2025, יתרות הנזילות¹ של החברה הסתכמו בכ-273 מיליון ₪, למול זאת לחברה פירעונות קרן אג"ח של כ-412 מיליון ₪ בחציון השני של 2025. נוכח פער זה, השלמת מהלך מחזור חוב מהותי צפויה בטווח הזמן הקצר. גמישותה הפיננסית של החברה בולטת לחיוב ונתמכת בהיקף נרחב של נכסי נדל"ן להשקעה לא משועבדים, המהווים כ-85% מסך המאזן, ומאפשרים גיוס מקורות מימון נוספים במידת הצורך. להערכת מידרוג, גמישות זו ונגישות טובה לשוק ההון תומכים ביכולתה של החברה לעמוד בצרכי הפירעון הצפויים.

¹ מזומנים ותיק ני"ע סחירים

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, יציבות בהכנסות החברה מדמי שכירות, תוך שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים בנכסי החברה ובהתאם לדפוסי העבר. בנוסף, התרחיש מניח מחזור חוב לצורך שירות החוב הקיים, המשך חלוקת דיבידנדים ושמירה על יתרות נזילות מהותיות. מידרוג הביאה בחשבון כי החברה עשויה לבצע השקעות חדשות בעתיד הנראה לעין וכן בחנה תרחיש רגישות הכולל ירידה אפשרית בשווי נדל"ן להשקעה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג ליציבות בביצועים התפעוליים של נכסי החברה, שמירה על רמת מינוף מתונה ונזילות הולמת בטווח הבינוני.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקפי פעילות החברה תוך שיפור בפיזור הנכסים ושמירה על יחסי המינוף והכיסוי הקיימים

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- ירידה מתמשכת בשיעורי התפוסה הכוללים בנכסים ובהכנסות מדמי שכירות
- שחיקה משמעותית ביחסי הכיסוי והמינוף של החברה

גירון פיתוח ובניה בע"מ - נתונים עיקריים (מאוחד), במיליוני ₪

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025	
1,882	1,965	1,992	2,057	2,107	סך מאזן
994	972	928	880	892	חוב פיננסי ברוטו
420	225	207	262	247	מזומנים ושווה מזומנים
38.4%	38.5%	37.5%	33.6%	34.1%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו
78	85	95	102	102	NOI (LTM)
13.3	11.7	9.0	7.7	8.1	חוב פיננסי נטו / *FFO (LTM)

* יחס כיסוי חוב נטו ל-FFO המוצג לעיל מבוסס על חישוב FFO בניטרול הוצאות מימון נטו בגין הפרשי הצמדה ובניטרול רווחי/הפסדי שערך השקעה בתיק נ"ע.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת הפעילות המתמקדת בנדל"ן מניב בשוק המוקמי, המאופיינת ביציבות ובביקוש גבוה

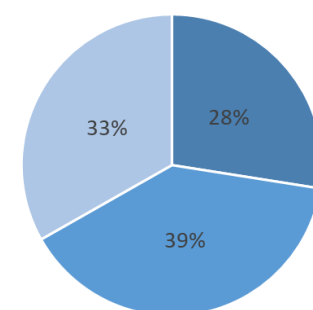
החברה פועלת בענף הנדל"ן המניב בישראל, תוך פיזור בין מספר מגזרים (במונחי שווי הוגן נדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2024): תעשייה ואחסנה (כ-39%), מסחר (כ-33%) ומשרדים ומרפאות (כ-28%).

מדינת ישראל מדורגת Baa1 באופק שלילי על-ידי Moody's ומאופיינת בסביבת כלכלה חזקה וצומחת לאורך זמן. על פי נתוני בנק ישראל האינפלציה ב-12 החודשים שהסתיימו בספטמבר 2025 עמדה על שיעור של 2.5% ובהתאם לתחזית הבנק המרכזי מחודש ספטמבר 2025, היא צפויה לעמוד על 3.0% בסוף שנת 2025 ובארבעת הרבעונים הקרובים (המסתיימים ברבעון השלישי של שנת 2026) צפוי לעמוד על 2.4%. על פי תחזית בנק ישראל, התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 2.5% בשנת 2025 ובשיעור של 4.7% בשנת 2026. בנוסף, בנק ישראל צופה כי שיעור האבטלה יעמוד על 3.4% בממוצע בשנים 2025 ו-2026 בהתאמה.

סקטור הנדל"ן לשימושי תעשייה ולוגיסטיקה הינו בעל סיכון מתון יחסית למגזרי הנדל"ן האחרים היות והינו מאופיין בחוזים ארוכי טווח ובגידול בביקושים, בין היתר לאור תמורות טכנולוגיות וגידול המהיר במסחר המקוון אשר צפוי להימשך בשנים הקרובות. הסקטור ממשיך במגמת הצמיחה ולגידול בביקושים במספר ענפים עיקריים: חוות שרתים, קמעונאות ומזון, מוצרים רפואיים ותרופות וכן קמעונאים המפעילים פלטפורמות למכירות אונליין. עקב העדפת בנייה למגורים במרכז הארץ נוצר מחסור בשטחים לוגיסטיים במיקומים מרכזיים וכתוצאה מכך נוצר ביקוש הולך וגובר לשטחי לוגיסטיקה ואחסנה במיקומים מרכזיים ונגישים. סקטור נדל"ן מניב למשרדים בישראל מצוי בהאטה ברקע סביבת הריבית הגבוהה בתלות רבה באזור ובאיכות הנכסים. לפי דוח נת"ם לחציון הראשון

של שנת 2025², ניכרת שונות אזורית במגמות המחירים ושיעורי האיכלוס. באזור תל אביב נרשמה עלייה של 5.2% במחיר הממוצע למ"ר למשרדים מסוג Class A לעומת החציון המקביל אשתקד. נכסי משרדים באיכות פחותה ובמעגלים הסובבים את ת"א סובלים מירידת מחירים ומירידה בשיעורי תפוסה, ובפרט בנכסי Class B. בערים סביב תל אביב חלה ירידה בשיעור האיכלוס ל-81.88% לעומת 82.39% בחציון המקביל אשתקד וירידת במחירי השכירויות הממוצעות למ"ר בשיעור של 5.4% ל-71.76 ש"מ/מ"ר לעומת 75.86 ש"מ/מ"ר בחציון מקביל אשתקד. אי הוודאות הביטחונית והגיאופוליטית בישראל שאפיינה את השנים האחרונות גרמה להססנות מצד שוכרים שנמענים ממעבר בין משרדים, תופעה המקשה על אכלוס נכסים חדשים. סיום המלחמה עשוי לאושש במידת מה את הביקושים. מאז פרוץ הקורונה, עליית הריבית ומלחמת "חרבות ברזל" ניכרת נטייה של שוכרים חדשים לקצר את משך החוזים בשל אי הוודאות וכדי לשמור על גמישות. מגמה זו צפויה להימשך, לרבות באמצעות שכירות משנה מצד חברות שצמצמו מועסקים. שוק הנדל"ן המניב בישראל מאופיין במיעוט עסקאות מהותיות יחסית להיקפו, במידה המקשה על שקיפות שווי הנכסים וכיוונם ברקע העלייה בריבית.

תרשים 1: פילוח שווי נכסים לפי שימושים עיקריים ליום 31 בדצמבר 2024:



מקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי מידרוג

פרופיל נכסי מצומצם ופיזור חלש, לצד רקורד תפעולי יציב ותפוסות גבוהות לאורך שנים

עם היקף מאזן של כ-2,107 מיליון ש"ח והכנסה תפעולית (NOI) של כ-102 מיליון ש"ח ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025, גודלה של החברה עודו נמוך לרמת הדירוג. נכון ליום 30 ביוני 2025, לחברה 20 נכסי נדל"ן מניב ברחבי הארץ, בעיקר בתחומי תעשייה ואחסנה (כ-39%), מסחר (כ-33%) ומשרדים ומרפאות (כ-28%), משווי נדל"ן להשקעה נכון ליום 31 בדצמבר 2024. נכסי החברה מצויים בעיקר באזור גוש דן, אשקלון וירושלים, בשולי ערים ובאזורי תעשייה ומסחר. הנכסים וותיקים ובעלי היסטוריה תפעולית חיובית, המתבטאת בצמיחה עקבית בהיקפי ה-NOI של הנכסים וכן בשיעורי תפוסה גבוהים מאוד לאורך שנים. החברה רשמה גידול ב-NOI מנכסים זהים בשיעור של כ-7% בשנת 2024 לעומת שנת 2023 ובשיעור של כ-18% בשנת 2023 לעומת שנת 2022, וזאת בעיקר לאור אכלוס שטחים פנויים, הצמדת דמי השכירות לאינפלציה והעלאת שכר דירה בחוזים חדשים.

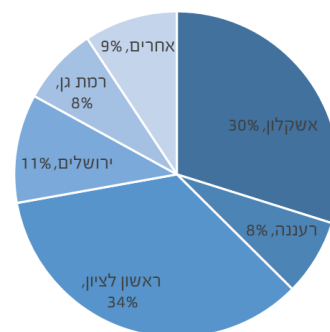
פיזור הנכסים של החברה מצומצם ביחס לרמת הדירוג, בין היתר נוכח נכס מהותי, קניין אשקלון. ריכוז זה מעלה את סיכון האשראי בשל תלות גבוהה בביצועי הנכס והשוכרים הפועלים בו. שווי של הקניין בספרי החברה עומד על כ-513 מיליון ש"ח נכון ליום 30 ביוני 2025 ומהווה כ-29% מסך שווי נדל"ן להשקעה, סך NOI בגינו הסתכם בכ-33 מיליון ש"ח ב-12 החודשים עד ליום 30 ביוני 2025 והיווה כ-33% מסך NOI מנכסי החברה. שיעורי התפוסה הגבוהים (כ-99% בממוצע) והמגוון הרחב של כ-98 שוכרים תורמים ליציבות תזרימית ובאיתנות הפעילות. נכס מהותי נוסף הינו בית האומות, הממוקם בירושלים, המשמש בעיקר כבניין משרדים ומסחר, שווי של הנכס בספרי החברה עומד על כ-190 מיליון ש"ח נכון ליום 30 ביוני 2025 ומהווה כ-11% מסך שווי נדל"ן להשקעה, סך NOI בגינו הסתכם בכ-12 מיליון ש"ח ב-12 החודשים עד ליום 30 ביוני 2025 והיווה כ-12% מסך NOI מנכסי החברה. לחברה פיזור שוכרים טוב ברמת כלל

² דו"ח נת"ם גיליון מספר 55.

הנכסים ללא תלות בשוכר עיקרי. יחד עם זאת, נכון ליום 30 ביוני 2025, לחברה שלושה שוכרים אשר כל אחד מהם שוכר 100% משטחי נכס מניב, ואשר סך הכנסות החברה מהם יחדיו היוו כ-10% מסך הכנסות החברה בשנת 2024.

המודל העסקי של החברה מבוסס על פי רוב על רכישת נכסים מניבים או רכישת זכויות נוספות בנכסים שבבעלותה באופן חלקי, ללא פעילות ייזום מהותית, תוך פיזור ענפי והחזקתם לאורך זמן תוך פעילות השבחה. מידרוג מעריכה מדיניות זו כשמרנית והולמת ביחס למידרוג.

תרשים 2: פיזור גיאוגרפי של נכסי החברה, לפי שיעור מהשווי בספרים ליום 30 ביוני 2025:



מקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי מידרוג.

יחסי מינוף וכיסוי הבולטים לחיוב ביחס למידרוג לאורך זמן

החברה מציגה מדיניות פיננסית שמרנית הבאה לידי ביטוי ברמת מינוף מבוקרת ויחסי מינוף משתפרים, המשקפים צמיחה פנימית בתזרים מהשכרה ויכולת שירות חוב נאותה, תומכים בפרופיל הפיננסי וברמת הדירוג הנוכחית. בתרחיש הבסיס של מידרוג, ה-NOI של החברה צפוי להיוותר בשנות התחזית ברמה דומה לזו שנרשמה בשנת 2024, אשר הסתכם בכ-102 מיליון ש"ח, וזאת בהמשך ליציבות בתיק הנכסים ולרמות תפוסה גבוהות. בהתאמה, FFO מנוטרל הפרשי הצמדה צפוי לנוע בטווח של 70-75 מיליון ש"ח לשנה, בהשוואה לכ-76 מיליון ש"ח ב-12 בחודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025.

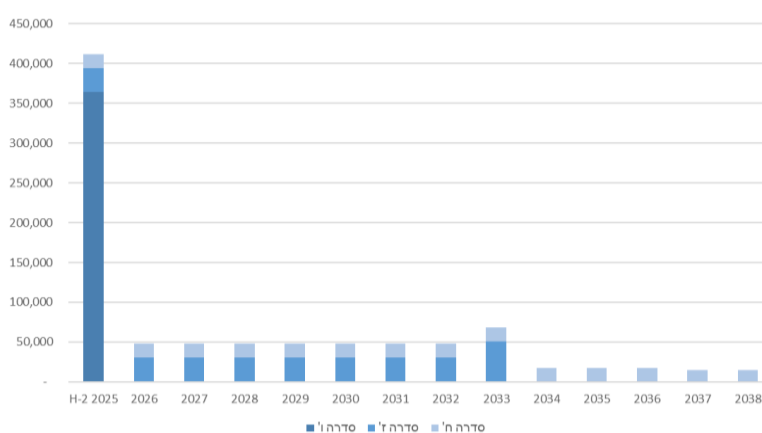
במחצית השנייה של שנת 2025 עומדים בפני החברה פירעונות אג"ח בסך כ-412 מיליון ש"ח, מכך כ-364 מיליון ש"ח אג"ח סדרה ו' שעומדות לפירעון סופי ומלא ב-31 בדצמבר 2025. החברה נערכת לפירעונות אלו באמצעות היתרות הנזילות שהיא מחזיקה ונטילת חוב. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי מחזור האג"ח בסביבת הריבית הנוכחית יוביל לעלייה מסוימת בהוצאות המימון השוטפות ולהשפעה שלילית על רמת ה-FFO בשנות התחזית. בנוסף, התרחיש מניח, שערך החוב הקיים בעקבות הצמדו למדד המחירים לצרכן, מחזור חלק מחלויות החוב באמצעות גיוס חוב ושמירה על יתרות נזילות. בהתאם לכך, יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפוי לנוע בטווח של 8.0-10.0 בשנים 2025-2026 בהשוואה לכ-8.1 ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025 וכ-7.7 בשנת 2024. יצוין כי FFO בשנים הקודמות הושפע לחיוב מהכנסות מימון גבוהות יחסית שלא נלקחו בחשבון במלואן בתרחיש הבסיס של מידרוג לתקופת התחזית. מידרוג הביאה בחשבון חלוקת דיבידנדים בהתאם לעבר, תרחיש רגישות על שווי הנכסים וכן כי החברה עשויה לבצע השקעות חדשות בעתיד הנראה לעין. בהתאם לכך, יחס המינוף חוב נטו ל-CAP צפוי לשמור על רמתו בטווח הבינוני ולנוע בטווח של 33%-37% בשנים 2025-2026.

גמישות פיננסית בולטת לחיוב ביחס לרמת הדירוג הנתמכת בהיקף נכסים שאינם משועבדים, מנגד עומס פירעונות בזמן הקצר

נכון ליום 30 ביוני 2025 לחברה יתרות נזילות משמעותיות הכוללות מזומנים בסך כ-247 מיליון ש"ח ותיק נ"ע סחירים בסך של כ-26 מיליון ש"ח. יחס שווי נדל"ן להשקעה לא משועבד לסך מאזן עומד על כ-85% נכון ליום 30 ביוני 2025, ועל פי תרחיש הבסיס של מידרוג, צפוי לנוע בטווח של 85%-90% בשנים 2025-2026.

על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, החברה צפויה לייצר תזרים מזומנים חופשי בהיקף של כ-50 מיליון ₪ בכל אחת מהשנים 2025 ו-2026, וזאת לאחר חלוקת דיבידנדים והשקעות CAPEX בנכסים הקיימים, טרם רכישת נכסים חדשים או זכויות נוספות בנכסים הקיימים. למול זאת לוח הסילוקין של קרן אגרות החוב כולל פירעונות בסך של כ-412 מיליון ₪ בחציון השני של שנת 2025 מכך כ-364 מיליון ₪ תשלום קרן אחרון של אג"ח סדרה ו' בחודש דצמבר 2025. להערכת מידרוג היתרות הנזילות בתוספת התזרים החופשי של החברה מהווים מעל 80% מהיקף החלויות ובהתחשב בגמישות הפיננסית הגבוהה של החברה, נזילותה מוערכת כסבירה. לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד רשמית ומוצהרת, ובארבע השנים האחרונות (2021-2024) חילקה החברה במוצע כ-24% מ-FFO לפי גישת ההנהלה. החלוקות בוצעו תוך שמירת יתרות נזילות הולמות ביחס לצורכי החוב ועמידה מספקת באמות המידה הפיננסיות לאג"ח, ועל כן מידרוג מעריכה כי מדיניות החלוקה של החברה בפועל אינה פוגמת בגמישות הפיננסית שלה.

תרשים 3: לוח סילוקין קרן אג"ח ליום 30 ביוני 2025, אלפי ₪



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

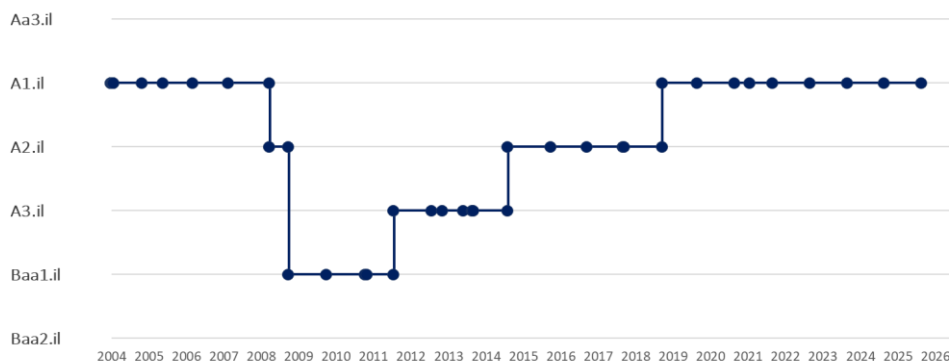
תחזית מידרוג		ליום 30.06.2025		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	~2.1	A.il	2.1	סך מאזן (מיליארדי ₪)	
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	פרופיל עסקי
Aa.il	37%-33%	Aa.il	34.1%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל פיננסי
A.il	75-70	A.il	76	FFO LTM (מיליוני ₪)	
Aa.il	10.0-8.0	Aa.il	8.1	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
Aa.il	90%-85%	Aa.il	85%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aaa.il	0%	Aaa.il	0%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il-Aa.il	---	A.il-Aa.il	---	מדיניות פיננסית	
A1.il					דירוג נגזר
A1.il					דירוג בפועל

* 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

גירון פיתוח ובניה בע"מ הינה חברה פרטית ומדווחת העוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות בנות, בתחום הנדל"ן המניב בישראל בלבד. פעילות החברה כוללת השכרה, ניהול ואחזקה של נכסים מניבים. החברה מוחזקת בבעלות סופית מלאה של דסטיני גלובל בע"מ, שהינה חברה פרטית בשליטתו ובבעלותו המלאה של מר אבי רויכמן, המשמש כמנכ"ל החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[גירון פיתוח ובניה בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

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

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, אוקטובר 2024](#)

[השפעת עלייה בשיעורי הריבית והאינפלציה על ענף הנדל"ן המניב בישראל - דוח מיוחד, יוני 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

17.11.2025	תאריך דוח הדירוג:
21.11.2024	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
25.03.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גירון פיתוח ובניה בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גירון פיתוח ובניה 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 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.