

ברקת קפיטל בע"מ

מעקב | מרץ 2026

אנשי קשר:

יוסי יונה

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי

yosi.y@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח

ראש צוות בכיר, מעריך דירוג משני

amit.federman@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים

moty.c@midroog.co.il

ברקת קפיטל בע"מ

אופק דירוג: יציב	A3.il	דירוג מנפיק
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A3.il למנפיק ולאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה ברקת קפיטל בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31/01/2030	יציב	A3.il	1216746	ברקת קפ אגח א

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה משקף סיכון ענפי המוערך על ידינו כבינוני-גבוה, בשל חשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו-כלכליים המשפיעים על רמת הביקושים והיציבות בענף, פרופיל עסקי נמוך ביחס לדירוג וריכוזיות עסקית גבוהה. פרופיל הסיכון מושפע לשלילה נוכח חשיפה לריכוזיות ענפית ולריכוזיות לקוחות. יחסי הרווחיות והמרווח הפיננסי של החברה נמוכים ביחס לדירוג, וזאת בין היתר, בשל אופי הפעילות, אשר מאופיינת בהעמדת אשראי כנגד בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך יחסית לשווי הבטוחות, התומכים ביכולת גביית ההלוואות שהעמידה החברה וביכולת השבת ההכנסות הצפויה. איכות הנכסים הולמת ביחס לדירוג, אולם שיעור החובות הבעייתיים הינו גבוה ביחס לדירוג (כ-8.1%). נכון ליום 30 בספטמבר 2025, לחברה פרופיל נזילות הולם ביחס לדירוג, הנתמך במגוון רחב של מקורות מימון. עם זאת, גמישותה הפיננסית של החברה בולטת לשלילה ביחס לדירוג, בשל היקף גבוה של נכסים משועבדים מסך הנכסים המוחשיים.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו מעריכים כי הסביבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מסביבה מאקרו-כלכלית מרסנת, לצד השלכות המלחמה, אשר עלולות להשליך על איתנותם הפיננסית של הלוויים, להוביל לשחיקה באיכות הנכסים ולהשפיע על רמת הביקושים והיציבות בענף. עם זאת, אנו מניחים צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, וזאת על אף חשיפה להאטה אפשרית בפעילות הנדל"ן ולתנודתיות בקצב המכירות, וכתוצאה מכך ירידה בהתחלות בנייה חדשות, כאשר צמיחת התיק צפויה להיות נמוכה ביקושים קשיחים יחסית במגזר הנדל"ן למגורים בישראל, על אף השלכות המלחמה. להערכתנו, העלייה בסיכון תוביל לשמרנות גבוהה יותר באישור עסקאות מצד הגופים המממנים. בנוסף, אנו מניחים יציבות מסוימת בהכנסות מימון נטו של החברה בשנת 2025 ביחס לשנת 2024, לצד גידול בשנת 2026, נוכח הנחתנו לגידול בתיק האשראי כאמור לעיל, לצד עלייה מסוימת במרווח הפיננסי של החברה. לצד זאת, אנו מניחים כי שיעור ההוצאות להפסדי אשראי מתיק האשראי ברוטו ינוע בטווח שבין כ-0.1%-0.4%. בתרחיש הבסיס, אנו מניחים כי יחס הרווחיות יישחק, במידה מסוימת, ביחס לרמתו הנוכחית, כך ששיעור הרווח הנקי לממוצע נכסים מנוהלים ינוע בטווח שבין כ-0.7%-1.0%. לצד זאת, אנו מניחים כי שיעור החובות האבודים נטו ביחס לתיק האשראי ברוטו ימשיך לבלוט לחיוב ביחס לדירוג וינוע בטווח שבין כ-0.0%-0.3%, לצד שיעור חובות בעייתיים אשר ינוע להערכתנו בטווח שבין כ-7.3%-8.2%. כמו כן, אנו צופים כי הכרית ההונית תוסיף להבנות בשנות התחזית כתוצאה מצבירת רווחים, ובניכוי חלוקת דיבידנדים, בהתאם למדיניות החלוקה של החברה, אשר עומדת על חלוקה של כ-50% מסך הרווח הנקי, לצד צמיחה משמעותית בתיק האשראי המאזני בשנת 2026. כפועל יוצא, יחס המינוף המאזני (כפי שמחושב על ידי מידרוג) צפוי להישחק ולנוע בטווח שבין כ-9.6%-12.4%, ולבלוט לשלילה ביחס לדירוג. עם זאת, אנו מעריכים כי החברה וחברות הבנות, ברקת מימון בע"מ וברקת מימון יזמים בע"מ (להלן ביחד: "חברות בנות"), תשמורנה על מרווח הולם ביחס לאמות המידה הפיננסיות הקשורות, בין היתר, לרמת המינוף ולהיקף ההון הנדרש.

שיקולים נוספים אשר השפיעו לחיוב על הדירוג הינם הישענות תיק האשראי של החברה על בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה (כ-99% מתיק האשראי) עם יחס מימון נמוך ביחס לשווי הבטוחות, לצד אסטרטגיית המימון של החברה, אשר באה לידי ביטוי בכך שחלק מהותי מפעילותה מתבצע באמצעות מימון ליווי בניה בשעבוד ראשון, "גב אל גב" (Back to Back) למימון המתקבל מגופים מוסדיים

¹ סך הנכסים המנוהלים כולל יתרות אשראי אשר נגרעו מדוחותיה הכספיים של החברה, אותן מנהלת ומתפעלת החברה.

ואחרים, כאשר מימון זה הינו ליווי סגור, ללא זכות חזרה של הגורמים המממנים לחברה (non-recourse). מנגד, סיכון איש מפתח מהווה שיקול נוסף לשלילה על הדירוג.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי הפרופיל העסקי והפיננסי של החברה ישמרו בטווח תרחיש הבסיס של מידרוג. 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 וגיוס 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 משמעותי בפרופיל העסקי, בפיזור ההכנסות ובריכוזיות תיק האשראי
- שיפור משמעותי ומתמשך בפרופיל הפיננסי של החברה, בדגש על הלימות ההון, היקף ההון, איכות הנכסים, הרווחיות והגמישות הפיננסית

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שחיקה באיכות הנכסים, הכוללת גידול בשיעור החובות הבעייתיים, שיעור הכשלים ו/או נזקי האשראי בתיק
- שחיקה מתמשכת בהיקפי הפעילות ובמרווחים הפיננסיים באופן שיפגע ברווחיות החברה
- שחיקה בנגישות למקורות מימון
- שחיקה משמעותית ביחס המינוף

ברקת קפיטל בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, באלפי ₪

2022	2023	2024	30.09.2024	30.09.2025	
10,126	7,177	9,281	57,333	9,242	מזומנים ושווי מזומנים
632,462	1,051,755	883,033	869,235	908,867	אשראי ללקוחות, נטו*
154	14,218	1,636	1,451	2,110	יתרת הפרשה להפסדי אשראי
512,748	912,367	741,092	785,175	766,984	חוב פיננסי [1]
656,126	1,073,497	903,820	937,833	931,853	סך נכסים במאזן
94,538	103,961	115,737	110,678	123,653	הון עצמי
29,216	46,770	42,950	32,558	31,799	הכנסות מימון, נטו
154	14,064	3,550	3,365	474	הוצאות להפסדי אשראי
11,711	13,515	18,326	13,353	14,770	רווח נקי
4.0%	4.1%	3.1%	3.4%	3.3%	מרווח פיננסי [2]
14.4%	9.7%	12.8%	11.8%	13.3%	הון עצמי מוחשי / סך נכסים מותאם
2.0%	1.1%	1.1%	**1.1%	**1.2%	רווח נקי / ממוצע נכסים מנוהלים [3]
0.0%	1.3%	0.2%	0.2%	0.2%	יתרת הפרשה להפסדי אשראי / אשראי ללקוחות ברוטו***
0.0%	1.7%	0.4%	**0.5%	**0.1%	הוצאות להפסדי אשראי / ממוצע אשראי ללקוחות ברוטו***

* אשראי ללקוחות נטו (לזמן קצר וארוך) בתוספת ריבית לקבל. ** בגילום שנתי.

*** אשראי ללקוחות נטו (לזמן קצר וארוך), בתוספת ריבית לקבל ויתרת הפרשה להפסדי אשראי חזויים.

[1] חובות לבנקים, צדדים קשורים ואחרים והתחייבויות בגין חכירה.

[2] הכנסות מימון לתיק אשראי ברוטו (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה), פחות הוצאות מימון לחוב הפיננסי (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה).

[3] סך הנכסים המנוהלים כולל יתרות אשראי אשר נגרעו מדוחותיה הכספיים של החברה, אותן מנהלת החברה.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף המאופיין בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, בשל חשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו-כלכליים, המשפיעים על רמת הביקושים והיציבות בענף

החברה פועלת בענף המימון החוץ בנקאי בתחום הנדל"ן, בעיקר באמצעות חברת הבת, ברקת מימון בע"מ, המעמידה הלוואות לקבוצות בעלי קרקע (המאוגדים בהסכם שיתוף ומצויים לקראת או לאחר קבלת היתרי בניה), לצורך מימון ליווי הקמה של פרויקטי נדל"ן ברובם למטרות מגורים, וכן בנוסף גם למטרות תעסוקה ומסחר. כמו כן, החברה, גם באמצעות חברות הבנות, מעמידה הלוואות גישור לזימים ולקבוצות בעלי קרקע בתחום הנדל"ן, למטרות שונות, ובכלל זה לצורך השלמת רכישת הקרקע וקידום הפרויקט עד כניסת גורם מסמן לליווי הבנייה, כולל הלוואות מזנין להשלמת הון עצמי, וכן העמדת אשראי לזימים המקימים את הפרויקט לשם מכירתו לרוכשי היחידות, אשר כוללת העמדת אשראי להקמת הפרויקט וכן העמדת ערבויות חוק מכר דירות (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1974. לשם העמדת ערבויות לפי חוק המכר, התקשרה החברה וחברות הבנות עם חברות ביטוח (להלן: "המבטח") בהסכמי מסגרת לשיתוף פעולה, באופן שהמבטח יעמיד את הערבויות הדרושות לביצוע הפרויקט, לרבות ערבויות בנוסח חוק מכר, והחברה תעמיד את המימון הנדרש לזימים המקימים את הפרויקטים, והכל בכפוף לאישור פרטני של כל פרויקט וזים על ידי שני הצדדים. להבטחת האשראי המועמד על ידי החברה, הבטחה העיקרית הנרשמת לטובתה הינה משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, על כל הזכויות במקרקעין². בנוסף, נרשם לטובת החברה שעבוד או משכון, לפי המקרה, על זכויות נוספות בקשר עם המקרקעין והפרויקט. ככלל, האשראי מועמד לתקופה שנעה בין 12-60 חודשים, אך יכול ותקופת האשראי תימשך תקופה ארוכה יותר, כתלות בהיקף הפרויקט ומורכבותו ובהתאם לצפי עבודות הקבלן. בתמורה להעמדת המימון, זכאית החברה להכנסות ריבית, במסלולי מימון שונים (ריבית קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן, ריבית משתנה על בסיס ריבית הפריים, וריבית שקלית קבועה שאינה צמודה), וכן עמלות שונות. לחברה הבת, ברקת מימון בע"מ, קיים רישיון מורחב למתן אשראי, בכפוף לתנאים וההגבלות המקובלים בענף, עד ליום 31 בדצמבר 2028. נציין, כי בענף המימון החוץ בנקאי, קיים מספר מצומצם יחסית של חברות אשר מספקות אשראי בכיר לליווי בניה בפרויקטי נדל"ן, וכתוצאה מכך התחרות בענף בתחום פעילות זה נמוכה יחסית, ועל כן רמת התחרות מושפעת בעיקר מהמערכת הבנקאית, אשר מעמידה את מרבית המימון בתחום זה, וכן מחברות ביטוח, חברות אשראי וקרנות מימון פרטיות. במהלך שנת 2023 (ובמהלך שנת 2025 באמצעות חברת הבת ברקת מימון יזמים), החלה החברה להתקשר גם בהסכמי הלוואה בין החברה עצמה לבין תאגידים עסקיים בהתאם לתקנה 2(8) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים) (פטור מחובת רישוי) התשפ"ג - 2022. ענף הפעילות מאופיין על ידו בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, הנתון לחשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו-כלכליים, לצד חשיפה לשינויים רגולטוריים, המשפיעים על רמת התחרות, הביקושים והיציבות בענף. אנו סבורים כי חלה עלייה ברמת הסיכון בענף המימון החוץ בנקאי לענף הנדל"ן למגורים, בשל האטה ותנודתיות בקצב המכירות, אשר מושפעות מסביבה מוניטרית מרסנת, המתאפיינת בסביבת ריבית גבוהה יחסית בשנים האחרונות, וכן בשל השלכות המלחמה. עם זאת, ענף הייזום למגורים בישראל מאופיין במיעוט קרקעות זמינות למגורים, ביקוש קשיח לדירור ופריון ילודה גבוה, התומכים בצד הביקוש וממתנים את סיכוני המכירה. בנוסף לכך, תקופות פיתוח והקמה ארוכות, לצד התעצמות סיכוני הקמה, שינויים רגולטוריים תכופים, מעורבות ממשלתית בשיווק קרקעות, בפרט על רקע אי-הוודאות הכרוכה במצב הביטחוני והשלכותיו, מגבירים את אי-הוודאות בענף ועל כן, עלולה להיות הרעה מסוימת בפרופיל סיכון הפעילות של החברה. חסמי הכניסה העיקריים לענף כוללים, בין היתר, הון עצמי ונגישות למקורות מימון בעלויות נמוכות וכן אישורים רגולטוריים הנדרשים לצורך מתן אשראי. חסמי כניסה נוספים כוללים, בין היתר, ותק, מוניטין, ניסיון וידע בתחום מתן האשראי בכלל, ובפרט בתחום העמדת מימון לפרויקטי נדל"ן, ביכולת לבצע סינון אפקטיבי של פרויקטים, נהל בדיקות נאותות הדוקות ולערוך חיתום קפדני, המאפשרים לזהות את הביטחונות וההון העצמי הנדרשים מהלווים, לנתח את היתכנות הפרויקטים והסיכונים הגלומים בהם ולהתאים את תנאי הלוואות לפרויקטים וללווים, וכן לנהל אשראי לאורך תקופת הפרויקטים בתנאים משתנים.

² נציין, כי הלוואות להשלמת הון עצמי אשר מועמדות על ידי החברה, מועמדות לרוב כנגד שעבוד נכס נדל"ן (קרקע ו/או פרויקט, או פרויקט/נכס אחר של הלווה) מדרגה שניה ו/או בטוחות אחרות, לרבות ערבויות אישיות של בעלי הזכויות בים.

בשנים האחרונות עבר הענף אסדרה נרחבת שכללה, בין היתר, את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016, במסגרתו נקבעה לראשונה מסגרת כוללת להסדרת שוק האשראי החוץ בנקאי, הכוללת החלת משטר רגולטורי על הגופים הפועלים בענף, המפוקח על ידי רשות שוק ההון ביטוח וחסכון (להלן: "רשות שוק ההון")³. בחודשים יולי 2022, דצמבר 2022 ויולי 2023, פרסם סגל הרשות לניירות ערך, הודעות לחברות הפועלות בענף, באשר לדרישות הגילוי ובקשר עם מדידת הפסדי אשראי בדוחות הכספיים, אשר החברות המדווחות בענף זה מחויבות לפרסם בדיווחיהן, וזאת במטרה לשקף את כל המידע הרלוונטי לציבור המשקיעים. בחודש מאי 2022, הפיצה רשות שוק ההון חוזר שעניינו "ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים"⁴ שמטרתו להנחות את נותן השירותים הפיננסיים באימוץ הליכי ניהול סיכונים, שיסייעו לו להתמודד באפקטיביות עם הסיכונים השונים אליהם הוא חשוף, על ידי גיבוש מדיניות ותהליכי עבודה לניהול סיכונים, מינוי מנהל סיכונים, הקצאת משאבים לניהול סיכונים וקביעת שגרות דיווח בניהול הסיכונים. בהמשך לפרסומי הרשות לניירות ערך, כמפורט לעיל, בחודשים אוגוסט 2024 וינואר 2025, פרסם סגל הרשות לניירות ערך דוח ממצאים⁵, אשר מפרט סוגיות מרכזיות שעלו במסגרת הביקורת, המתייחסות לאופן המדידה והגילוי של סעיף לקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות הכספיים של חברות בענף. להערכתנו, הקשחת דרישות הרישוי והפיקוח בענף, כמפורט לעיל, הינה בעלת השפעה חיובית על תחום הפעילות ועל מעמדן של החברות הפועלות בו, בין היתר, לאור הציפייה כי דרישות אלה תובלנה לייצוב ולחזקת הענף, לצמצום מספר הגופים הפועלים בו (בפרט הקטנים) באופן שעשוי לייצר קונסולידציה, לרבות הגברת השקיפות ושיפור דרכי ההתנהלות בו, כחלק מהגברת דרישות הרישוי והפיקוח בענף.

הפרופיל העסקי עודנו נמוך ביחס לדירוג

היקף תיק האשראי של החברה צמח בקצב מהיר בשנים 2021-2023 (CAGR של כ-80% בתיק האשראי ברוטו לאותן שנים), אך הצטמצם בכ-17% בשנת 2024, וצמח בקצב מתון יחסית, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, כך שנכון ליום 30 בספטמבר 2025 עמד תיק האשראי ברוטו⁶ על כ-911 מיליון ₪, המשקף גידול של כ-3% ביחס ליום 31 בדצמבר 2024. עם זאת, ראוי לציין כי נכון ליום 30 בספטמבר 2025, היקף התיק המנוהל של החברה עמד על כ-1.7 מיליארד ₪, המשקף גידול של כ-9% ביחס ליום 31 בדצמבר 2024, וגידול של כ-16% ביחס ליום 30 בספטמבר 2024. לפיכך, המיצוב העסקי של החברה עודנו נמוך ביחס לדירוג. מרבית תיק האשראי של החברה מקורו בהלוואות ליווי בניה לקבוצות בעלי קרקע, וכן בהלוואות גישור לקבוצות דומות ו/או יזמים למטרות שונות. הלוואות לליווי קבוצות בעלי קרקע לצורך מימון ליווי הקמה של פרויקטי נדל"ן למגורים, משרדים ומסחר, מועמדות על ידי החברה במתכונת של "ליווי סגור", באופן שבו אין חשיפה בין הפרויקטים השונים בהם מעורבת החברה, כאשר ההון העצמי של יחיד קבוצת בעלי הקרקע, מופקד בחשבון ליווי נפרד לכל פרויקט על שם נאמן מטעם הקבוצה, ובמקביל נפתח חשבון על שם החברה אליו מועברים כספי ההלוואה, המיועד לשימוש לטובת הפרויקט בלבד, בהתאם להתקדמות הבנייה ולתנאי הסכם הליווי. על המקרקעין נרשמים משכנתא ושעבודים מדרגה ראשונה לטובת החברה וכן ניתנות לחברה בטוחות נוספות. עבור העמדת מימון למטרת הלוואות גישור, ממושכנת הקרקע או הנכס לטובת החברה בשעבודים מדרגה ראשונה (בשלב ביניים עד רישום המקרקעין על שם הלווה, לעיתים נרשמת הערת אזהרה להתחייבות לרישום משכנתא עד לרישום משכנתא לטובת החברה), ועמידה בתנאים נוספים ובכללם קבלת שומה לבטוחה ועמידה בשווי בטוחות כתנאי להעמדת מימון על ידי החברה. פעילות מרכזית נוספת של החברה מתיק האשראי הינה אשראי לזימים המקימים את הפרויקט לשם מכירתו לרוכשי היחידות, אשר כולל אשראי לצורך ליווי בניה וכן העמדת ערבויות על ידי מבטח לרוכשי היחידות לפי חוק מכר דירות (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1974. נציין, כי רובו המוחלט של תיק האשראי של החברה נשען על בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך יחסית לשווי בטוחות. לחברה תיק אשראי ריכוזי יחסית, כפי שמשקף במספר מצומצם יחסית של פרויקטים ולקוחות, בשל אופי פעילות החברה.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו מעריכים כי הסיבבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מסביבה מאקרו-כלכלית מרסנת, לצד השלכות המלחמה, אשר עלולות להשליך על איתנותם הפיננסית של הלווים, להוביל לשחיקה באיכות הנכסים

³ ראוי לציין כי רשות שוק ההון אינה מפקחת על יציבותן של כלל החברות הפועלות בענף, אלא רק על חברות המחזיקות פיקדונות ציבור, ניירות ערך מסחריים סחירים, ערבויות בהיקף העולה על 25 מיליון ₪, או על חברות בעלות חוב ציבורי משמעותי.

⁴ [חוזר ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים.](#)

⁵ [דוח ריכוז ממצאי ביקורת בנושא אשראי ללקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות כספיים בענף האשראי החוץ בנקאי.](#)

⁶ סכום זה אינו כולל יתרות אשראי אשר נגרעו מדוחותיה הכספיים של החברה, אותן מנהלת החברה.

ולהשפיע על רמת הביקושים והיציבות בענף. עם זאת, אנו מניחים צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, וזאת על אף חשיפה להאטה אפשרית בפעילות הנדל"ן ולתנודתיות בקצב המכירות במשק וכתוצאה מכך, ירידה בהתחלות בניה חדשות, כאשר צמיחת התיק צפויה להיתמך נוכח ביקושים קשיחים יחסית למגזר הנדל"ן למגורים בישראל, על אף השלכות המלחמה. אנו סבורים, כי העלייה בסיכון תוביל לשמרנות גבוהה יותר באישור עסקאות מצד הגופים הממונים. כמו כן, המשך מימון פרויקט כיכר המדינה, צפוי להמשיך לתמוך בפרופיל העסקי של החברה.

פרופיל הסיכון מוגבר נוכח ריכוזיות ענפית וריכוזיות לקוחות

תחום מימון הנדל"ן הינו מורכב והפעילות בו מושפעת מרמת הסיכון של הלווים ומורכבות הפרויקטים, לצד יכולת החזר המימון שמועמד. לפיכך, יכולת חיתומית וניהול סיכונים הינם גורם הצלחה קריטי בתחום הפעילות. בהתאם למדיניות החברה, היא בוחרת פרויקטים ולקוחות לאחר עמידה באמות מידה שנקבעות מראש על ידי ועדת האשראי של החברה, אשר נועדו לצמצם את הסיכון בהעמדת המימון. בכלל זאת, החברה עורכת הליך חיתומי קפדני ביחס ללקוחותיה, לאחר שנערכה בדיקת נאותות לפרויקט וקיימת קבוצה מגובשת של בעלי קרקע (במקרה של מימון קבוצה) או יזם, ותוך שמועמדות בטוחות איכותיות (הכוללות משכנתא מדרגה ראשונה). לאחר הליך איתור לקוחות או פרויקטים שעומדים באמות המידה שקבעה החברה וסגירת התנאים המסחריים, לרבות חתימה על מזכר הבנות, נערך הליך בדיקת נאותות, אשר במהלכו מתקבלת חוות דעת משפטית, מתכנסת ועדת האשראי לבחינה והחלטה בדבר ההלוואה, בהתאם למדיניות האשראי של החברה, במסגרתה נבחנים, בין היתר ולפי עניין, מאפייני וסטטוס הפרויקט ורווחיותו הצפויה, כושר הספיגה, הזכויות במקרקעין, מאפייני הלווים, סטטוס הקבוצה, האשראי הנדרש ותנאיו, תקציב הפרויקט, "דוח אפס" ו/או שמאות, טיב הבטוחות וערכן, התקשרות עם קבלן, זהות היזם, מנהלי הקבוצה, השמאי המפקח, הפיקוח ההנדסי וסטטוס בדיקת נאותות בהתאם לסוג הפרויקט. עסקאות בהיקף מימון גבוה, כפי שהוגדר בנהלי החברה וחברות הבנות, עוברות גם את אישור הדירקטוריון.

מח"מ תיק האשראי של החברה הינו בינוני-ארוך, כך שנכון ליום 31 בדצמבר 2024 עמד כל כ-17 חודשים (כ-20 חודשים ליום 31 בדצמבר 2023). אנו סבורים, כי מח"מ הנכסים הבינוני עד ארוך של החברה עלול להגביל את גמישותה הפיננסית והחיתומית כנגד השינוי בסיכון הלקוחות, בפרט בתקופת משבר. פרופיל הסיכון מושפע מריכוזיות ענפית וחשיפה גבוהה לענף הנדל"ן, המאופיין בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, מושפע ממאפיינים הומוגניים, ונתון לחשיפה גבוהה למשתנים מאקרו-כלכליים ולפעילות הכלכלית במשק. בנוסף, לחברה תיק לקוחות ריכוזי עם פיזור נמוך יחסית, הנובע בין היתר בשל מאפייני פעילותה, ובא לידי ביטוי בשיעור החשיפה לעשרת הלקוחות הגדולים מתיק האשראי אשר עמד על כ-42% מתיק האשראי של החברה ליום 30 בספטמבר 2025, בהשוואה לכ-45% נכון ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 30 בספטמבר 2024.

רווחיות החברה נמוכה ביחס לדירוג

יחס הרווחיות והמרווח הפיננסי של החברה נמוכים ביחס לדירוג. שיעור הכנסות המימון למוצע תיק האשראי ברוטו של החברה עמד על כ-12.3%. נכון לתשעת החודשים הראשונים לשנת 2025, בגילום שנתי, לעומת כ-12.1% בתקופה המקבילה אשתקד. בצד ההוצאות, שיעור עלות מקורות המימון של החברה לחוב פיננסי עמד על כ-9.0% בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2025, בגילום שנתי, בהשוואה לכ-8.7% בתקופה המקבילה אשתקד. כפועל יוצא, המרווח הפיננסי של החברה עמד על כ-3.3% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, בגילום שנתי, לעומת כ-3.4% בתקופה המקבילה אשתקד. המרווח הפיננסי של החברה נמוך ביחס לענף המימון החוץ בנקאי, וזאת בין היתר, בשל אופי הפעילות, אשר מאופיינת בהעמדת אשראי כנגד בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה. שיעור הרווחיות, הבא לידי ביטוי בשיעור הרווח הנקי למוצע נכסים מנוהלים, עמד בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 על כ-1.2%, בגילום שנתי (כולל בצד הנכסים את יתרות האשראי אשר נגרעו מדוחותיה הכספיים של החברה), בהשוואה לכ-1.1% בתקופה המקבילה אשתקד ובשנת 2024, והינם נמוכים ביחס לדירוג.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו מניחים יציבות מסוימת בהכנסות מימון נטו של החברה בשנת 2025 ביחס לשנת 2024, לצד גידול בשנת 2026, נוכח הנחתנו לגידול בתיק האשראי כאמור לעיל, לצד עלייה מסוימת במרווח הפיננסי של החברה. כמו כן, אנו מניחים כי שיעור ההוצאות להפסדי אשראי מתיק האשראי ברוטו ינוע בטווח שבין כ-0.1%-0.4%. לצד זאת, אנו מניחים המשך

גידול ביתרות אשראי המנוהלות. כפועל יוצא, אנו מניחים כי יחס הרווחיות יישחק, במידה מסוימת, ביחס לרמתו הנוכחית, כך ששיעור הרווח הנקי לממוצע נכסים מנוהלים ינוע בטווח שבין כ-0.7%-1.0%.

איכות הנכסים הולמת ביחס לדירוג; סביבה מאקרו-כלכלית מרסנת והשלכות המלחמה צפויות להמשיך ללחוץ על

מדדי הסיכון ועל איכות הנכסים בטווח התחזית

נכון ליום 30 בספטמבר 2025, שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ברוטו עמד על כ-8.1%, ומשקף עלייה בהשוואה כ-7.0% ליום 30 בספטמבר 2024. מאפייני תיק האשראי גוזרים שיעור הוצאה להפסדי אשראי חזויים מתיק האשראי של כ-0.1% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, בגילום שנתי, לעומת כ-0.4% בשנת 2024. יתרת ההפרשה ביחס לתיק האשראי עמדה על כ-0.2% נכון ליום 30 בספטמבר 2025, בדומה לסוף שנת 2024. בנוסף, אנו בוחנים את שיעור החובות האבודים נטו ביחס לתיק האשראי ברוטו, אשר עמד על כ-0% בתשעת החודשים הראשונים של 2025, בגילום שנתי, ואשר בולט לטובה ביחס לדירוג, בהשוואה לכ-1.7% בשנת 2024. עוד נציין, כי על פי נתוני החברה ליום 30 בספטמבר 2025, רובו המוחלט של תיק האשראי מגובה בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה, עם שיעור מימון נמוך ביחס לשווי הבטוחות. עובדה זו תומכת ביכולת השבת ההכנסות של החברה ובאיכות הנכסים.

אנו סבורים כי חלה עלייה בסיכון האשראי של לקוחות החברה, על רקע סביבה מאקרו-כלכלית מרסנת והשלכות המלחמה, אשר עלולות להאט את הפעילות העסקית ולגרום לתנודתיות בקצב מכירות הדירות והתחלות בניה, וכפועל יוצא, להוביל לפגיעה באיתנותם הפיננסית של יזמים הפועלים בענף ולהוביל להערכתנו ללחץ על מדדי הסיכון בתיק. בנוסף, אנו סבורים כי מוקד סיכון נוסף בתיק האשראי נובע מריכוזיות לענף הנדל"ן בלבד, שעלולה לפגום בכרית הספיגה כתוצאה מהפסד בלתי צפוי, נוכח מאפייני ההומוגניים של הענף.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו מניחים כי שיעור החובות האבודים נטו ביחס לתיק האשראי ברוטו ימשיך לבלוט לחיוב ביחס לדירוג וינוע בטווח שבין כ-0.0%-0.3%, לצד שיעור חובות בעייתיים אשר ינוע להערכתנו בטווח שבין כ-7.3%-8.2%. שחיקה נוספת באיכות הנכסים, מעבר לאמור בתרחיש הבסיס של מידרוג, הכוללת גידול בשיעור החובות הבעייתיים, בשיעור הכשלים ו/או בנזקי האשראי בתיק, עלולה להשפיע על הדירוג.

שיפור בהלימות ההון של החברה, אולם זו עודנה נמוכה ביחס לדירוג וצפויה להישחק בטווח התחזית

לחברה מינוף מאזני נמוך ביחס לדירוג, כפי שנמדד ביחס הון עצמי למאזן ליום 30 בספטמבר 2025, אשר עמד על כ-13.3% (לעומת כ-12.8% נכון ליום 31 בדצמבר 2024, וכ-9.7% ליום 31 בדצמבר 2023). השיפור ביחס לשנים האחרונות נובע בעיקר מצמצום הגידול בתיק האשראי באמצעות אשראי נון-ריקורס, אשר כאמור מהווה חלק משמעותי מאסטרטגיית המימון של החברה בכך שהחברה משעבדת לגופים מוסדיים ואחרים בשעבוד ראשון, "גב אל גב" (Back to Back) את בטוחות האשראי שהיא מעמידה, ללא יכולת חזרה לחברה וללא כל נחיתות לגופים מוסדיים ואחרים, כאשר יודגש כי אמות המידה הפיננסיות להן נדרשת החברה לא לוקחות בחשבון אשראי מסוג זה לצורך בחינת יחס הון למאזן. נכון ליום 30 בספטמבר 2025, סך ההון העצמי של החברה עמד על כ-124 מיליון ₪ ונתמך על ידי רווחים שוטפים בניכוי דיבידנדים שחולקו. כמו כן, לחברה מספר אמות מידה פיננסיות הקשורות ברמת המינוף עליהן התחייבה לשמור מול המממנים, הכוללות בין היתר, יחס הון עצמי מוחשי למאזן מוחשי של מעל 18% והון עצמי מינימאלי של 70 מיליון ש"ח, כאשר לחברה מרווח הולם מהדרישות הללו.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים כי הכרית ההונית תוסיף להבנות בשנות התחזית כתוצאה מצבירת רווחים, ובניכוי חלוקת דיבידנדים, בהתאם למדיניות החלוקה של החברה, אשר עומדת על חלוקה של כ-50% מסך הרווח הנקי, לצד צמיחה משמעותית בתיק האשראי המאזני בשנת 2026. כפועל יוצא, יחס המינוף המאזני (כפי שמחושב על ידי מידרוג) צפוי להישחק ולנוע בטווח שבין כ-9.6%-12.4%, ולבלוט לשלילה ביחס לדירוג. נציין כי שחיקה משמעותית ברמת המינוף, מעבר להנחותינו, עלולה להשפיע על הדירוג.

פרופיל הנזילות הולם ביחס לדירוג ונתמך במגוון רחב של מקורות מימון; מנגד, גמישותה הפיננסית של החברה בולטת לשלילה ביחס לדירוג

החברה פעלה בשנים האחרונות לגוון את מקורות המימון שלה. בהתאם לכך, נכון ליום 30 בספטמבר 2025, לחברה מסגרות אשראי משני תאגידים בנקאיים, בהיקף של כ-450 מיליון ₪ (כ-317 מיליון ₪ מנוצלים לאותו מועד), כאשר מועד פירעון האשראי הינו עד 24 חודשים ממועד ניצול האשראי. כמו כן, לחברה הלוואות נון-ריקורס ממספר גופים מוסדיים ומלווים פרטיים בסך של כ-340 מיליון ₪. בנוסף, נציין כי החברה הנפיקה בחודש פברואר 2025 אגרות חוב (סדרה א') בהיקף של 100 מיליון ₪. על כן, קיימת התאמה מסוימת של מח"מ (מרבית) ההלוואות של החברה אל מול מח"מ מקורות המימון לאותו מועד.

בנוסף, מידרוג בוחנת את הגמישות הפיננסית של החברות בענף באמצעות בחינת היקף הנכסים המשועבדים לסך הנכסים המוחשיים, המבטאים את יכולת החברה להרחיב את המימון תוך שעבוד נכסיה. נכון ליום 30 בספטמבר 2025, יחס זה עמד על כ-81% ובולט לשלילה ביחס לדירוג. בנוסף, אנו מעריכים כי החברה וחברת הבת ישמרו על מרווח הולם ביחס לאמות המידה הפיננסיות הקשורות, בין היתר, לרמת המינוף ולהיקף ההון הנדרש.

שיקולים נוספים לדירוג

רובו המוחלט של תיק האשראי נשען על בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך יחסית לשווי בטוחות, המהווה גורם תומך ביכולת השבת ההכנסות

אנו מביאים בחשבון בדירוג את אסטרטגיית החברה לקבלת בטוחות מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך ביחס לשווי הבטוחה, בשיעור מהותי יחסית מתיק האשראי. בהתאם לכך, נכון ליום 30 בספטמבר 2025, כ-99% מתיק האשראי הינם כנגד בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה (יתר התיק מובטח בבטוחות נדל"ן מדרגה שנייה, בערבויות אישיות ובשעבודים צפים), המהווה גורם תומך ביכולת השבת ההכנסות של החברה ותומך בשיעור השיקום הצפוי בהינתן כשל.

אופן המימון של החברה תומך בצמצום חשיפה ללווים

דירוג החברה מושפע לחיוב מהאסטרטגיה שלה, אשר באה לידי ביטוי בכך שחלק מהותי מפעילותה מתבצע באמצעות מימון ליווי בניה בשעבוד ראשון, "גב אל גב" (Back to Back) למימון המתקבל בחברה מגופים מוסדיים. מימון זה הינו ליווי סגור, ללא זכות חזרה של הגורמים המממנים לחברה (non-recourse), קרי, לגורמים המממנים אין כל זכות להיפרע מהחברה ככל שלא התקבלו אצלה כספים בפועל מהלווים בפרויקטים, בין אם בדרך של פירעון לפי הוראות הסכמי ההלוואה, ובין אם בדרך של מימוש בטוחות, וזאת למעט מקרי קיצון ספציפיים אשר מוגדרים בהסכם המימון (רשלנות או פעילות שלא בתום לב), ובכך, ממתנת באופן משמעותי את החשיפה ללווים.

תלות מהותית באיש מפתח

אנו מעריכים כי לחברה תלות במר עדי גזית, אשר הינו בעל שליטה בחברה, מכהן כמנכ"ל ודירקטור, כך שמהווה דמות מפתח בניהול עסקיה ופעילותה של החברה. אנו סבורים כי תלות זו עלולה להשפיע על הממשל התאגידי, פרופיל הסיכון והפרופיל העסקי של החברה. שיקול זה מהווה שיקול לשלילה בדירוג.

שיקולי ESG

הממשל התאגידי של החברה נתמך בחברי הנהלה ודירקטוריון בעלי ידע נרחב וניסיון רב בתחום המימון והפיננסים. דירקטוריון החברה מורכב מחמישה דירקטורים, אשר שלושה מתוכם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. קצינת הציות של החברה המכהנת גם כמנהלת הסיכונים הינה היועצת המשפטית שלה, אשר כפופה למנכ"ל החברה. החברה מבצעת חיתום קפדני עבור כל לווה טרם העמדת האשראי עבורו, לרבות מצבו הפיננסי, הבטוחות שבאפשרותו להעמיד וניסיון העבר שלו בתחום. בנוסף לכך, לחברה קיימת ועדת אשראי פנימית אשר מתכנסת בכל תהליך של העמדת אשראי עבור לווה ומאשרת בפועל את העמדת האשראי, בהתאם למדיניות החברה. הוועדה מורכבת מחברי הדירקטוריון של חברת הבת (שאינם מנכ"ל החברה), ובראשה עומד יו"ר דירקטוריון חברת

הבת. להערכת מידרוג, לחברה חשיפה מועטה לסיכונים סביבה וחברה. עם זאת, מידרוג מניחה חשיפה שלילית של החברה לסיכונים מממשל תאגידי בשל תלות מהותית באיש מפתח, כפי שמצוין בשיקולים הנוספים לעיל.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.09.2025		תת פרמטר	פרמטר	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]			
A.il	-	A.il	-		סביבת פעילות	סביבת הפעילות
Baa.il	-	Baa.il	-		מיצוב עסקי ופיזור עסקי	פרופיל עסקי
B.il	-	B.il	-		פיזור תיק (ענפים ולווים)	פרופיל סיכון
Ba.il	1.0%-0.7%	Baa.il	*1.2%	רווח נקי/ממוצע נכסים מנוהלים	רווחיות	
Baa.il	8.2%-7.3%	Baa.il	8.1%	חובות בעייתיים/תיק אשראי ברוטו	איכות נכסים	
Aaa.il	0.3%-0.0%	Aaa.il	*0.0%	חובות אבודים (מחיקות) נטו/ממוצע תיק אשראי		
Ba.il	12.4%-9.6%	Baa.il	13.3%	הון עצמי מוחשי/סך נכסים מותאם	הלימות ההון	פרופיל פיננסי
B.il	~81%	B.il	~81%	נכסי מנפיק משועבדים/סך נכסים מוחשיים	נילות וגמישות פיננסית	
Aa.il	-	Aa.il	-	נגישות למקורות מימון		
Baa.il	-	Baa.il	-	מדיניות פיננסית	מדיניות פיננסית	
Baa2.il						דירוג נגזר
A3.il						דירוג בפועל

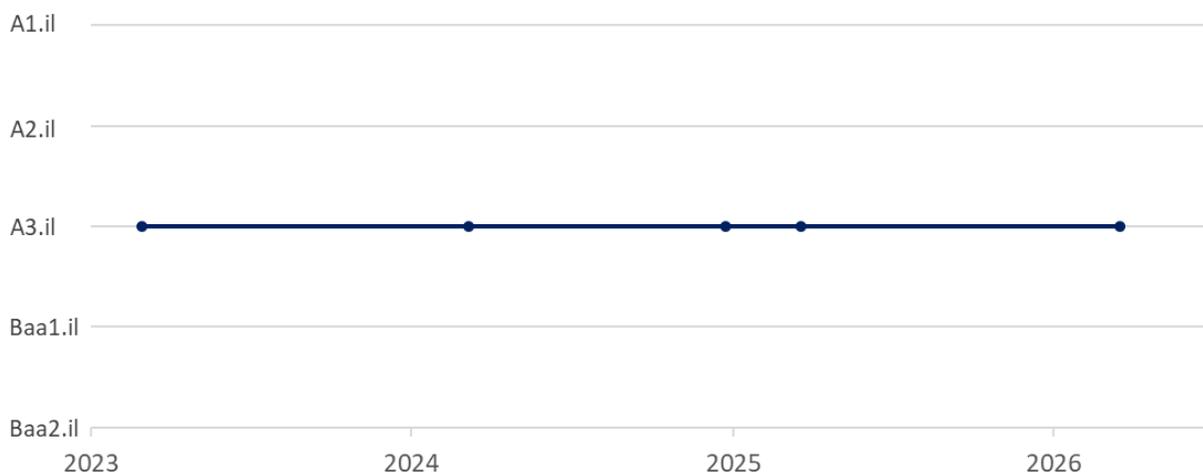
[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. * בגילום שנתי

אודות החברה

ברקת קפיטל בע"מ הוקמה והתאגדה בישראל ביום 12 בינואר 2015, כחברה פרטית בערבון מוגבל. ביום 25 ביוני 2015 הקימה החברה את חברת הבת - ברקת מימון בע"מ, אשר נמצאת בבעלותה המלאה (100%) חברת הבת פועלת בתחום העמדת מימון בענף הנדל"ן, בהתאם לרישיון מורחב למתן אשראי שהוענק לה בהתאם להוראות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו - 2016, שתוקפו עד ליום 31 בדצמבר 2028. פעילות החברה מתרכזת בעיקר בהעמדת הלוואות ליחידים בעלי קרקע, אשר מאוגדים בהסכם שיתוף ומצויים לקראת או לאחר קבלת היתרי בניה, לצד העמדת הלוואות גישור ליזמים ולקבוצות בעלי קרקע בתחום הנדל"ן למטרות שונות, העמדת אשראי ליזמים המקימים פרויקטים לשם מכירתם לרוכשי דירות, וכן הלוואות מזנין להשלמת הון עצמי ליזמים בפרויקטים בליווי סגור. ביום 25 באוגוסט 2024 הקימה החברה את חברת הבת - ברקת מימון יזמים בע"מ אשר נמצאת בבעלותה המלאה (100%), והחלה להעמיד מימון לתאגידי עסקיים בהתאם לתקנה 2(8) לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים) (פטור מחובת רישוי) השתפ"ג - 2022. ביום 8 ביולי 2021, השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור של מניותיה והחל ממועד זה, החברה הינה ציבורית. נכון למועד הדוח, בעלי השליטה בחברה הינם מר עדי גזית אשר מכהן

כמנכ"ל וכדירקטור, וחברת טלפוקס⁷ (בשליטה של מר אהרון בירם, המכהן כיו"ר הדירקטוריון בחברת ברקת קפיטל, וגיל ואסתר דויטש).

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[ברקת קפיטל בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות מימון - דוח מתודולוגי, יולי 2025](#)

[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

25.03.2026	תאריך דוח הדירוג:
25.03.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
01.03.2023	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
ברקת קפיטל בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ברקת קפיטל בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה, בין השאר, על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

⁷ למיטב ידיעת החברה, טלפוקס בע"מ היא חברה פרטית המאוגדת בישראל, אשר בעלי מניותיה הינם אהרון נפתלי בירם (50%), המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, ואסתר וגיל דויטש (50%; בעקיפין). למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח אין בין בעלי המניות בטלפוקס הסכם בעלי מניות.

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 אמין 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.