

סונול נדל"ן והשקעות בע"מ

מעקב | יוני 2026

אנשי קשר:

גיל רז
ראש צוות מעריך דירוג ראשי
gil.r@midroog.co.il

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

סונול נדל"ן והשקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרה

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il למנפיק ולאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה סונול נדל"ן והשקעות בע"מ (להלן "החברה" או "סונול נדל"ן"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
א'	1226273	A2.il	יציב	30/06/2034

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות מצומצמת וריכוזית יחסית בתחום נדל"ן מניב במתחמי תדלוק ומסחר עם חברת האם כשוכר עיקרי.** עם היקף נדל"ן להשקעה בסך כ-942 מ' ש"ח בספרייה (מאוחד) ליום 31.03.2026, פועלת סונול נדל"ן בתחום הנכסים המניבים בישראל למתחמי תדלוק וקמעונאות וכן נכסי תעשייה ולוגיסטיקה. רובן של הכנסות החברה מדמי שכירות (כ-96%) נובעות מהסכמי שכירות מול החברה האם סונול ישראל שהינה חברת שיווק דלקים וקמעונאות. חשיפת החברה לענף הדלקים בכלל ולסונול ישראל בפרט מהווה סיכון עסקי ופיננסי. ענף שיווק הדלקים בישראל מאופיין בריכוזיות גבוהה יחסית. דלקים מוגדרים על-ידי מידרוג כמוצרי בסיס המצויים בשימוש יומיומי, אשר הביקוש אליהם קשיח יחסית וחשוף במידה נמוכה למחזוריות הכלכלית. הביקוש לדלקים לתחבורה מושפע לשלילה מהתייעלות אנרגטית של כלי הרכב ומעבר לטכנולוגיות ולדלקים חלופיים. חנויות הנוחות במתחמי התדלוק מהווים מקור הכנסה יציב וצומח עבור חברות הדלקים. סונול הינה אחת מ-4 חברות הדלקים הגדולות בישראל והיא מפעילה רשת של מעל 240 מתחמי תדלוק וקמעונאות בישראל תחת המותגים "סונול" ו-"Sogood", מרביתם בחכירה או השכרה מאת צדדים שלישיים. עד הסכם העברת הנכסים הוחזקו מתחמי התדלוק של סונול נדל"ן בבעלותה של סונול ישראל.
- חוזי שכירות ארוכים וקבועים ופיזור נכסי תורמים לחיזוק הפרופיל העסקי.** לנכסי החברה פיזור גיאוגרפי יחסית רחב, עם דומיננטיות מסוימת של נכסים בצפון הארץ וחיפה. שיעור התפוסה נכון ליום 31.12.2025 עומד על 87% והוא צפוי להיותר יציב. ה-NOI מהנכסים עמד על כ-55 מ' ש"ח בשנת 2025 והוא צפוי להמשיך ולצמוח לרמה של כ-60 מיליון ש"ח בשנים 2026-2027. חוזי השכירות של החברה מול סונול ישראל הינם לתקופות ארוכות של 10 עד 15 שנים עם אופציה להארכה. לשני הצדדים זכות להפסיק בהתראה מראש הסכמי שכירות תחת נסיבות מסוימות שנקבעו בהסכמים. דמי השכירות הינם קבועים וצמודים למדד המחירים לצרכן. דמי השכירות אינם חשופים ישירות להיקף הליטרים או מרווח השייוק.
- שיעור מינוף נמוך הבולט לטובה ביחס לדירוג לצד תכנית השקעות סולידית יחסית.** שיעור המינוף חוב נטו ל-CAP נטו הנגזר ממאזן החברה, נכון ליום 31.03.2026 עומד על רמה נמוכה של כ-10% והוא הושפע לחיוב מגיוס הון מניות בסך של 120 מ' ש"ח במהלך שנת 2025. היקף החוב הפיננסי של החברה ל-31.03.2026 עומד על כ-213 מ' ש"ח ועיקרו מורכב מאגרות חוב סדרה א' שהנפיקה החברה באוגוסט 2025 בסך כ-180 מ' ש"ח וחוב בנקאי שנלקח לצורך רכישת 3 מתחמי תדלוק. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף החוב הפיננסי של החברה צפוי לגדול לרמה של 260-280 מ' ש"ח, בין היתר לצורך השקעות בפרויקטים משמר השבעה ואזור, וכן תחת הנחה כי החברה תבצע השקעות חדשות. עם זאת, שיעור המינוף צפוי להיותר נמוך בשנים 2026-2027, סביב 15%.
- FFO יציב וכיסוי מהיר תומכים בפרופיל הפיננסי.** היקף ה-FFO של החברה בשנים 2024-2025 עמד סביב 32-30 מ' ש"ח, נמוך ביחס לדירוג. יחס חוב פיננסי נטו ל-FFO היה מהיר מאוד בשנת 2025 ברמה של כ-3 שנים, זאת בשל הנפקות המניות והאג"ח שבוצעו במהלך השנה, אשר הגדילו את יתרות הנזילות של החברה מבלי שהחברה ביצעה השקעות משמעותיות ותמכו בירידה בחוב

הפיננסי נטו. בהתאם לתרחיש הבסיס, יחס הכיסוי צפוי לעלות לרמות של כ-3.3 בשנת 2026 וכ-3.8 בשנת 2027, בעיקר בשל גידול בהשקעות ובחוב לצורך פיתוח פרויקטים והנחה לרכישת נכסים נוספים יחד עם הנחה לתרומה מנכסים חדשים.

• **מגבלות על שעבוד נכסים פוגמות בגמישות הפיננסית.** כ-30 נכסים מתוך 33 נכסי החברה הינם פנויים משעבוד. עם יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה של 3.8% והיקף נכסי נדל"ן לא משועבדים לסך מאזן (הכולל מזומנים וקרנות כספיות של 118 מ"ח) של 76.8%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסים אלה צפויים להישחק במידה מסוימת, אך להיוותר ברמות טובות עם יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה של כ-5.7% והיקף נכסים לא משועבדים מסך מאזן של כ-69.4%. לצד זאת, הגמישות פיננסית של החברה מוגבלת במידה מסוימת, לאור התחייבות של סונוול ישראל כלפי הגורמים המממנים שלה, לפיהן לא ניתן למכור או לשעבד את הנכסים שהועברו לחברה, למעט במסגרת ליווי פיננסי סגור לצורך הקמה, שיפוץ או בינוי של פרויקט.

• **מדיניות פיננסית צפויה להיוותר סולידית יחסית. עם זאת, מבנה הפעילות של החברה והזיקה הגבוהה לצדדים קשורים מהווים גורם שלילי מסוים בהערכת פרמטר זה.** החברה צפויה להמשיך ולהחזיק ביתרות נזילות מספקות לצורך שירות חלויות החוב השוטפות בטווח של כ-6 חודשים קדימה. החברה אינה מחזיקה במסגרות אשראי סולו ובכוונתה להמשיך ולשמור על יתרות מזומנים הולמות בקופה כחלופה לכך. מדיניות חלוקת דיבידנדים של החברה מושפעת מהתחייבות של סונוול ישראל כלפי הבנקים המממנים שלה, במסגרת הסכם העברת הנכסים, לפיהן התחייבה סונוול ישראל כבעלת השליטה בחברה כי בכפוף לכל דין, סונוול נדל"ן תפעל לאימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד בשיעור שלא יפחת מ-25% מהתזרים הפנוי של סונוול נדל"ן, בכל שנה קלנדרית, אלא אם כן יתקבל אישור הבנקים לחריגה ממדיניות זו. בנוסף, התחייבה סונוול ישראל להתנגד לקבלת החלטות באסיפה הכללית העלולות להגביל את יכולת החברה לחלק דיבידנדים. יצוין כי מנייתיה של סונוול ישראל בסונוול נדל"ן משועבדות לטובת הבנקים המממנים של סונוול ישראל.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, יציבות בהכנסות החברה מדמי שכירות מנכסים זהים תוך שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים, לצד גידול מתון ב-NOI וב-FFO. בין היתר מגידול בשכ"ד מהצמדה למדד, הנחה לרכישת נכסים חדשים והכנסות מימון. מלבד זאת, תרחיש הבסיס מניח גידול בהיקף החוב הפיננסי לצורך מימון השקעות ופיתוח פרויקטים, אמורטיזציה של החוב הבנקאי בהתאם ללוחות הסילוקין, וכן חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה.

שיקולים נוספים לדירוג

במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג, מידרוג הביאה בחשבון לשלילה את המגבלות הקיימות על גמישותה הפיננסית של החברה. בהסכם העברת הנכסים התחייבה סונוול ישראל כלפי גורמים בנקאיים כי סונוול נדל"ן לא תוכל לשעבד או למכור חלק מנכסיה שהועברו אליה, למעט במסגרת ליווי פיננסי סגור לצורך הקמה, שיפוץ או פיתוח של פרויקט על הנכס הרלוונטי. מלבד זאת מידרוג הביאה לשלילה את חשיפתה של החברה לשוכר יחיד בדמות סונוול ישראל, שהינה בעלת המניות העיקרית בחברה

מבצע "שאגת הארץ" 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.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג כי החברה תשמור על יציבות הביצועים תפעוליים בנכסים ועל פרופיל פיננסי הולם לרמת הדירוג בהתחשב גם במדיניותה הפיננסית.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקפי פעילות החברה ובפיזור העסקי

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- עלייה מהותית לאורך זמן בשיעור המינוף של החברה
- האטת יחסי כיסוי כתוצאה מגידול החוב ו/או ירידה שחיקה בהכנסות
- חולשה מתמשכת בביצועים התפעוליים של נכסי החברה בדמות ירידה בשיעורי התפוסה וההכנסות

סונול נדל"ן והשקעות בע"מ (מאוחד) - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח

31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026	
817	918	944	1,090	1,100	סך מאזן
259	266	246	215	213	חוב פיננסי ברוטו
550	628	668	837	843	הון עצמי
31.7%	29.0%	26.1%	10.4%	10.1%	חוב נטו / CAP נטו
15	30	31	33	35.8	FFO
-	8.9	8.0	3.0	3.3	חוב נטו ל-FFO

המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג**סביבת פעילות יציבה בתחום הנדל"ן המניב בעיקר למתחמי תדלוק וקמעונאות ולוגיסטיקה**

ענף שיווק הדלקים בישראל מאופיין בריכוזיות גבוהה יחסית לצד תחרות גבוהה, כאשר ארבע החברות המרכזיות הינן פז, דלק ישראל, סונול ודור אלון המחזיקות יחד בכ-74% מתחנות הדלק הציבוריות. הריכוזיות נובעת בין היתר מחסמי כניסה גבוהים בשל הצורך ברישוי והיתרים לטובת הקמת תחנות דלק, השקעות גבוהות בהקמת התחנות ובמימון צורכי הון חוזר. הרגולציה בענף הדלקים הנה הדוקה, בעיקר במסגרת דרישות רישוי תחנות והשקעות הוניות בתחומי ההגנה על הסביבה.

דלקים לתחבורה מוגדרים על-ידי מידרוג כמוצרי בסיס המצויים בשימוש יומיומי, אשר הביקוש אליהם קשיח יחסית וחשוף במידה נמוכה למחזוריות הכלכלית. פוטנציאל הצמיחה בענף שיווק הדלקים מוגבל למדי, ולאורך זמן נגזר מעליית הנסועה בישראל, אשר בתורה מושפעת לחיוב מצמיחת האוכלוסייה, צמיחת התמ"ג וגידול בשיעור המינוע ובמצבת כ"ר הפרטיים. מנגד, הביקוש לדלקים מושפע לשלילה מהתייעלות אנרגטית של כ"ר, הנובעת ממעבר לכ"ר היברידיים, חשמליים ופלאג-אין אשר צורכים פחות דלקים פוסיליים. שיעור רכבים אלו מבין הרכבים החדשים שנמסרו בשנים האחרונות הינו גבוה ובמגמת עלייה. הביקוש וההיצע של כ"ר חשמליים מושפע ממבנה תמריצי המס בישראל וכן מהרגולציה במדינות שונות בעולם המשפיעה על תמהיל ההיצע של כ"ר אל בישראל. שוק הטעינה החשמלית המהווה חסם כניסה לכ"ר חשמליים מצוי בהתהוות ובצמיחה וכולל שחקנים רבים.

לפי נתוני מנהל הדלק מחדש ינואר 2025, בשנת 2024 לא חל שינוי בהיקף צריכת הדלקים לתחבורה, לעומת קיטון של 1% בשנת 2023 בשל השפעת המלחמה. קמעונאות הדלקים פועלות להרחיב ולגוון את הצעת הערך הקמעונאית במתחמי התדלוק וכן להחזיר עמדות טעינה חשמליות על מנת לתת מענה למגמות אלו.

מידרוג מעריכה את הסיכון הסביבתי הכרוך בפעילותן של קמעונאות דלקים כגבוה. מוצרי דלק מוגדרים בתנאים מסוימים כחומרים מסוכנים העלולים להיות מזדהמים ולפיכך העיסוק במוצרי דלק ואנרגיה כפוף לרגולציה ופיקוח נרחבים, בין היתר במטרה להגן על הסביבה מזיהום מים, אויר וקרקע ושמירה על בטיחות.

פרופיל עסקי ריכוזי בסקטור הדלקים והקמעונאות ושוכר עיקרי, לצד פריסה רחבה של נכסים וחוזי שכירות ארוכים

נכון ליום 31.03.2026 לחברה 34 נכסים מניבים, 31 מתוכם הינם מתחמי תדלוק וקמעונאות, 2 מתחמי תעשייה, לוגיסטיקה ואחסון בחוף שמן בחיפה וכן נכס מקרקעין המיועד לפיתוח. סך השטח הבנוי של נכסי החברה נאמד בכ-21 א' מ"ר, כאשר מרביתו מיוחס

¹ חושב ע"פ נתוני רשימת התחנות הציבוריות הרשומות במינהל הדלק (כולל יו"ש) נכון ל-12/2024.

למתחמי התדלוק והקמעונאות. מתחמי התדלוק פרוסים ברחבי הארץ, עם דומיננטיות מסוימת באזור הצפון וחיפה, המהווים כ- 39% מהנכסים. השווי ההוגן של הנכסים המניבים בספרי החברה (מאוחד) נאמד בכ- 942 מ' ש.

למעט 3 מתחמי תדלוק וקמעונאות שהחברה מחזיקה בעסקאות משותפות יחד עם צדדים שלישיים, יתר הנכסים מוחזקים בבעלות מלאה של החברה, במישרין או באמצעות חברות בנות.

סונול ישראל שוכרת מהחברה 30 מתוך 31 מתחמי התדלוק והקמעונאות וכן מפעילה מתחמים אלה. 26 מהם הועברו לחברה במסגרת הסכם העברת הנכסים ביולי 2022, כאשר טרם העברתם הוחזקו בבעלות ישירה של סונול ישראל. יתר המתחמים נרכשו על ידי החברה. נכון ל- 31.03.2026 כל המתחמים מושכרים בתפוסה מלאה. תקופת השכירות ביחס למרבית נכסי החברה הינה 15 שנה (החל מ-01.07.2022) עם אופציה להארכת תקופת ההפעלה ב-9 שנים ו-11 חודשים נוספים באותם התנאים. בהתאם לתנאי הסכמי השכירות, החל מ-31.12.2027, תהיה החברה רשאית להביא לסיום ההפעלה של מי ממתחמי התדלוק, בכפוף למתן הודעה מוקדמת של 6 חודשים, לצורך תחילת עבודות בניה בהתאם לתוכניות מאושרות, אשר במסגרתם תבוטל תחנת התדלוק. בנוסף, החל משנת 2030 תהיה סונול ישראל רשאית להודיע על סיום הפעלתם של עד 5 מתחמי תדלוק, ככל שלאותם מתחמים יהיה רווח תפעולי שלילי במשך 3 שנים רצופות.

דמי השכירות בחוזי השכירות מול סונול ישראל הינם קבועים וצמודים למדד המחירים לצרכן². לפי החברה, דמי השכירות בגין מתחמי התדלוק והקמעונאות שהועברו לחברה במסגרת הסכם ההעברה נקבעו כך שישקפו תשואה של 7.25% על השווי ההוגן של המתחמים. הסכמי השכירות הם מסוג טריפל נט, במסגרתם סונול ישראל נושאת בכל ההוצאות והתשלומים הכרוכים בהפעלת ובתחזוקת הנכסים, וכן אחראית לקבלת כל רישיון או היתר הנדרש להפעלתם.

השווי ההוגן של מתחמי התדלוק והקמעונאות בספרי החברה (במאוחד) נאמד בכ- 612 מ' ש ליום 31.03.2026, בהשוואה לכ- 585 מ' ש ליום 31.03.2025, והם הניבו לחברה NOI בסך כ- 43 מ' ש בשנת 2025, לעומת כ- 41 מ' ש בשנת 2024. שיעור התשואה המותאם על מתחמי התדלוק נאמד על ידי החברה בכ- 7.1%-7.0% בשנים 2024-2025. הכנסות השכירות של החברה ממתחמי התדלוק והקמעונאות אינן צפויות להציג צמיחה ריאלית מהותית בטווח הקצר, למעט כתוצאה מהשבחת נכסים, ניצול זכויות בניה, ייזום והקמת פרויקטים חדשים במתחמים הקיימים, אשר עשויים לתרום להכנסות החברה בטווח הבינוני-ארוך.

בנוסף, לחברה שני נכסים מהותיים בחוף שמן בחיפה - חוות מכלים ומתחם לוגיסטי. חוות המכלים, בשטח של כ- 37.3 מ"ר מושכרת במלואה לסונול ישראל, ואילו המתחם הלוגיסטי, בשטח של כ- 46.8 מ"ר, כולל מתחם לוגיסטי א' המושכר במלואו לסונול ישראל ומשמש כמחסן לוגיסטי ומפעל לייצור שמנים ואוריאה, לצד מתחם לוגיסטי ב' המהווה ברובו קרקע פנויה בעלת פוטנציאל פיתוח. השווי ההוגן של שני הנכסים בספרי החברה נאמד בכ- 145.4 מ' ש וכ- 156 מ' ש, בהתאמה, והם מהווים יחד כ- 32% מסך שווי נדל"ן להשקעה בספרי החברה.

סונול ישראל המחזיקה בכ- 79.99% ממניות החברה והינה בעלת השליטה בחברה, אחראית לרוב המוחלט של הכנסותיה (כ- 96% בשנת 2025 וכ- 97% בשנת 2024). כפועל יוצא, החברה חשופה במידה גבוהה למצבה העסקי והפיננסי של סונול ישראל ולמגמות בענף הדלקים, באופן המהווה גורם סיכון מהותי בפרופיל האשראי של החברה. סונול ישראל הינה חברה פרטית. במסגרת הסכם העברת הנכסים התחייבה סונול ישראל לעדכן את החברה במקרה של הרעה במצבה הפיננסי, בהתאם לקריטריונים שנקבעו בהסכם, לרבות ירידה ביחסי כיסוי מסוימים, אי עמידה באמות מידה פיננסיות או בעיית נזילות. בהתאם לנתונים שנמסרו לחברה על ידי סונול ישראל, נכון ליום 31.12.2025 היחס בין ה-EBITDAR השנתי של נכסי החברה לבין סך דמי השכירות המשולמים לחברה על ידי סונול ישראל נע בטווח של 1.5-1.7. בתוך כך קיימות שלוש תחנות תדלוק בהן היחס הינו בטווח של 1-1.2 ושתי תחנות תדלוק בהן היחס נמוך מ-1, אשר אחראיות יחד לכ- 2.2 מ' ש מהכנסות החברה.

² למעט מתחם תדלוק בנתיבות בו מחזיקה החברה 50% והוא נרכש על ידה מצד ג' עובר להסכם ההעברה ועל פי הסכם השכירות דמי השכירות נגזרים מהיקף הליטרים שנמכרים בתחנה וצמודים לשינויים במרווח השיווק.

אסטרטגיה להרחבת הנכסים המניבים באמצעות השבת זכויות

החברה פועלת להשבת זכויות הבניה בנכסיה, בדגש על ייזום והקמה של נכסים מניבים בתחום המסחר, התדלוק והלוגיסטיקה. נכון ליום 31.12.2025, לחברה זכויות בניה מאושרות ומתוכננות בהיקף כולל של כ-150 אלף מ"ר, מתוכן כ-81 אלף מ"ר זכויות בניה מאושרות שאינן מנוצלות, כ-55 אלף מ"ר זכויות מבוקשות (תכנון) וכ-15 אלף מ"ר זכויות עתידיות לפיתוח.

בין הפרויקטים המרכזיים, החברה מקדמת את פרויקט משמר השבעה הכולל הקמת תחנת תדלוק ומבנה מסחרי בשטח של כ-6,670 מ"ר, במסגרת עסקה משותפת שבה חלק החברה עומד על 50%. הבניה החלה במרץ 2026 וסיום ההקמה ותחילת ההנבה צפויים לקראת סוף שנת 2027. סך עלויות הבניה הצפויות, לרבות סכומים שכבר הושקעו, נאמד בכ-53 מ' ש, ודמי השכירות השנתיים הצפויים מהפרויקט נאמדים בכ-7 מ' ש. מלבד זאת החברה מקדמת הקמת שטח מסחרי ושיפוץ תחנת דלק קיימת ופועלת באזור, כביש 44, המוחזקת ב-100% על ידי החברה. החברה מצויה בהליך הוצאת היתר וצופה את תחילת הבניה במהלך שנת 2027 וסיומה בשנת 2028, בהשקעה כוללת של 14.6 מ' ש אשר תמומן בחלקה בחוב. תוספת דמי השכירות צפויה להסתכם בכ-2.5 מיליון ש.

החברה מקדמת תכנית למרלוג במתחם הלוגיסטי חוף שמן חיפה, כאשר שלב א' להיתר כולל שטח של כ-19 אלף מ"ר בשני מבנים ונמצא בשלבים סופיים לקבלת היתר בניה. החברה טרם קיבלה החלטה באם להקים את המרלוג בעצמה או במסגרת שותפות עם צד ג' או באם למכור אותו. במסגרת התחזית לא נלקחה הנחה להשקעות במסגרת הקמת המרלוג.

להערכת מידרוג, תוכניות הייזום של החברה הינן בהיקף מדוד יחסית להיקף נכסיה, ממוקדות בתחומי פעילותה וצפויות להתבסס בעיקר על נכסים קיימים תוך המשך הנבה של הנכסים.

היקף פעילות מצומצם יחסית שהולך ומתפתח בהדרגה, לצד מינוף נמוך יחס כסוי מהיר

נכסי החברה רשמו NOI בסך כ-55 מ' ש בשנת 2025 בהשוואה לכ-52 מ' ש בשנת 2024. בהתאם לתחזית מידרוג, היקף NOI צפוי להמשיך ולצמוח בשנים 2026-2027, לרמה של 62-58 מ' ש בין היתר השפעת הצמדה דמי השכירות למדד, רכישת תחנת ביתן אהרון (חלק החברה 50%) וגגות סולאריים מסונול ישראל והנחה לרכישת תחנות תדלוק חדשות והשכרתן לסונול ישראל.

החוב הפיננסי ברוטו של החברה (מאוחד) ל-31.03.2026 עמד על כ-213 מ' ש, כאשר עיקרו אגרות חוב סדרה א' שהנפיקה החברה באוגוסט 2025 בהיקף של כ-180 מ' ש, והיתרה בגין הלוואות בנקאיות מובטחות בשעבוד נכסים שניטלו לצורך רכישת 3 מתחמי תדלוק. לחברה שיעור מינוף נמוך, כפי שמתבטא ביחס חוב נטו ל-CAP נטו הנאמד בכ-10% ליום 31.12.2025, לעומת כ-26% ליום 31.12.2024, וזאת בעיקר בעקבות הנפקת המניות שבוצעה באוקטובר 2025, לצד הנפקת האג"ח ופירעון הלוואת האם לסונול ישראל. תרחיש הבסיס של מידרוג מביא בחשבון השקעות הון עצמי ונטילת מימון לצורך קידום פרויקטים משמר השבעה ואזור, רכישת תחנות תדלוק חדשות, הצמדת חוב למדד וחלוקת דיבידנד בהיקף של כ-4 מ' ש בשנה. בהתאם לכך, בשנים 2026-2027 היקף החוב הפיננסי של החברה צפוי לגדול לטווח של 260-280 מ' ש, שיעור המינוף של החברה צפוי להיוותר נמוך יחסית סביב כ-15%.

היקף ה-FFO של החברה בשנת 2025 נאמד בכ-33 מ' ש, נמוך ביחס למידרוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ה-FFO צפוי לצמוח להיקף של כ-40 מ' ש לשנה בשנים 2026-2027, בין היתר כתוצאה מגידול מתון ב-NOI מנכסים קיימים ותרומה מתחנות חדשות כפי שצוין לעיל. יחס חוב פיננסי ל-FFO צפוי להיוותר מהיר ולעמוד בטווח של 3-6 שנים.

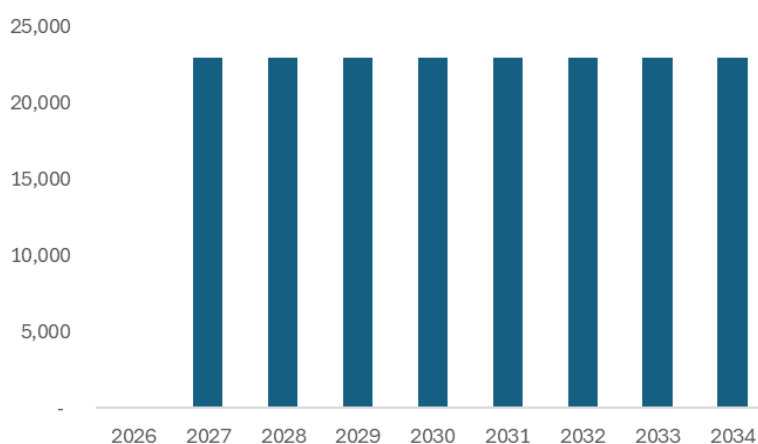
נזילות הולמת ביחס לשימושים לצד מגבלות על שעבוד נכסים מכוח התחייבות סונול ישראל

במסגרת הליך העברת הנכסים על ידי סונול ישראל לסונול נדל"ג, התחייבה סונול ישראל כלפי התאגידים הבנקאיים המממנים אותה כי שעבוד, משכון או מכירה של נכסי החברה שהועברו במסגרת ההסכם עשויים להוות עילה לפירעון מיידי של התחייבויותיה הפיננסיות של סונול ישראל. יחד עם זאת, לפי החברה, מגבלה זו אינה חלה במקרה של יצירת שעבודים לטובת מימון פרויקט ספציפי במסגרת ליווי פיננסי סגור, לצורך הקמה, שיפוץ או בינוי של פרויקט, ובלבד שהשעבוד יבטיח אך ורק את התחייבויות החברה בקשר עם אותו פרויקט. להערכת מידרוג, יש במגבלה זו להגביל את גמישותה הפיננסית של החברה.

נכון ליום 31.03.2026 מרבית נכסי החברה נקיים משעבוד, כאשר יחס החוב המובטח לנדל"ן להשקעה עומד על כ- 3.8%, ושיעור הנכסים הלא משועבדים מסך המאזן עומד על 76.8%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסים אלו צפויים להישחק במידה מסוימת נוכח גידול צפוי בהיקף החוב לצורך מימון השקעות ופרויקטי ייזום, אך להיוותר ברמות בולטות לחיוב ביחס לדירוג, עם יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה של כ- 5.7% ושיעור נכסים לא משועבדים לסך המאזן של כ- 69.4%.

נזילות החברה הינה גבוהה בהתחשב ביתרות הנזילות ל-31.03.2026 בסך של 118.7 מיליון ₪ (כולל השקעה בקרנות כספיות) והיקף חלויות החוב של החברה בשנים 2026 ו-2027 (כ- 4 מ' ₪ וכ- 25 מ' ₪, בהתאמה). בהינתן גם קצב התזרים שמייצרת החברה לפני השקעות (40-35 מ' ₪ לשנה) החברה צפויה להיוותר עם יתרות נזילות משמעותיות גם בתום ארבעת הרבעונים הקרובים. החברה אינה מחזיקה במסגרות אשראי סולו.

סונול נדל"ן: לוח סילוקין קרן אגרות חוב סדרה א' ליום 31.03.2026, באלפי ש"ח



שיקולי ESG

שיקולי ESG נושאים השפעה על דירוג החברה. מידרוג מעריכה את הסיכון הסביבתי הכרוך בפעילותן של קמעונאיות דלקים כגבוה, בין היתר בשל הסיכון הבטיחותי הכרוך באחסון דלקים עבור חברות המשווקות דלקים, זיהום אוויר מאדי דלק, זיהום קרקע, מי תהום וכו'. החברה חשופה לסיכונים אלו בנכסיה המושכרים לסונול ישראל, המהווה שוכר עיקרי בנכסיה. תחום שיווק הדלקים בישראל חשוף לדרישות רגולציה בתחום הגנת הסביבה, חוק המים, חוק חומרים מסוכנים ועוד. אי עמידה בדרישות הרגולציה חושפת את סונול נדל"ן לקנסות ולענישה אזרחית ופלילית. מידרוג אינה מצפה כי סיכונים סביבתיים ספציפיים ישפיעו על דירוג החברה בטווח הקצר והבינוני. על החברה קיימת השפעה גם של סיכונים חברתיים עם מגמות ירוקות וגידול בהיקף הרכבים החשמליים והיברידיים בכבישי ישראל.

שיקולי ממשלת תאגידי היוו אף הם שיקול בדירוג החברה, וזאת לנוכח חשיפת צדדים קשורים גבוהה, בהיותה של החברה מוחזקת ע"י סונול ישראל המהווה גם שוכר כמעט יחיד של החברה. בין החברה לבין החברה האם קיים הסכם ניהול לפיו עיקר תשומות הניהול בחברה מועמדות לה מחברת האם תמורת דמי ניהול שנקבעו מראש. להערכת מידרוג, גורמים אלו יש בהם להוות סיכון אשראי.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 31.03.2026		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדירה	ניקוד	מדירה [1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Baa.il	1.2	Baa.il	1.1	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
Baa.il	---	Baa.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Aaa.il	12%-15%	Aaa.il	10%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל סיכון
Baa.il	39-42	Baa.il	36	היקף FFO LTM (מיליוני ש"ח)	
Aa.il	3-4	Aa.il	3.3	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	פרופיל פיננסי
Aa.il	69%	Aa.il	74%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aaa.il	~6%	Aaa.il	4%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A1.il					דירוג נגזר
A2.il					דירוג בפועל

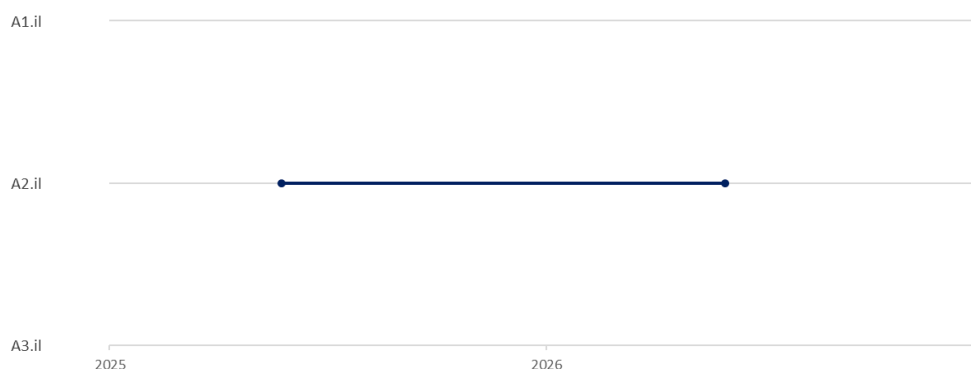
[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

סונול נדל"ן והשקעות בע"מ התאגדה כחברה פרטית בדצמבר 1969 ופועלת בתחום הנדל"ן המניב בישראל, בדגש על החזקה, השכרה, פיתוח והשבחה של מתחמי תדלוק, קמעונאות, תעשייה ולוגיסטיקה, וכן פועלת לאיתור ורכישת נכסי נדל"ן מניב נוספים בישראל ולייזום והקמת פרויקטים חדשים בשטחם.

בחודשים אוגוסט ואוקטובר 2025 השלימה החברה הנפקת אג"ח סדרה א' והנפקת מניות, בהתאמה, ובכך הפכה לחברה ציבורית. לאחר הנפקת המניות מחזיקה סונול ישראל בכ-77.99% ממניות החברה ונתרה בעלת השליטה בה, בעוד יתר המניות מוחזקות בידי גופים מוסדיים והציבור.

היסטוריית הדירוג



דוחות קשורים

[סונול נדל"ן והשקעות בע"מ- דוחות קשורים](#)

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

[התאמות לדוחות הכספיים והצגת מדדים פיננסיים מובילים בדירוג תאגידים - 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, מרץ 2026](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

01.06.2026	תאריך דוח הדירוג:
25.05.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
25.05.2025	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
סונול נדל"ן והשקעות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
סונול נדל"ן והשקעות 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 שביסס 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.