

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

מעקב | ספטמבר 2025

אנשי קשר:

לידור אוזן

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

גיל רז

ראש צוות, מעריך דירוג משני
gil.r@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות
-	P-1.il	דירוג נייר ערך מסחרי

מידרוג מותירה על כנו דירוג מנפיק A1.il ודירוג זה לאגרות החוב שהנפיקה י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ ("החברה") אופק הדירוג יציב. כמו כן, מידרוג מותירה דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (נע"מ סדרה 1 ונע"מ סדרה 2) שהנפיקה החברה.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרות אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ט'	1168368	A1.il	יציב	31.12.2027
י'	1186162	A1.il	יציב	30.06.2030
יא'	1211606	A1.il	יציב	30.06.2032
נע"מ 1	1139856	P-1.il	-	30.11.2025
נע"מ 2	1199348	P-1.il	-	03.09.2026

שיקולים עיקריים לדירוג

- תנודתיות ואי וודאות גבוהות צפויות ללוות את ענף ייזום נדל"ן למגורים גם השנה, ברקע הריבית הגבוהה, ניכרת האטה במכירות ברבעונים האחרונים, ברקע גם מגבלות שהוטלו על המערכת הבנקאית בקשר עם מבצעי המימון, בעוד שמלאי הדירות ממשיך לגדול באופן עקבי. ענף ייזום נדל"ן למגורים מתבסס לאורך זמן על ביקושים יציבים יחסית לדיר מצד משקי בית בישראל הנשענים על צמיחה דמוגרפית ועל ביקוש להשכרה מצד משקיעים. להערכת מידרוג, הסיכון בענף הייזום למגורים נובע מהישענותו על הליך השבחה ופיתוח ממושך של המקרקעין, המעלה חשיפה לסיכון ביקוש ומחיר. נתוני הלמ"ס מצביעים על מגמת ירידה חדה בהיקף העסקאות מאז תחילת שנת 2025, וכן עלייה במלאי הדירות החדשות למכירה אשר עמד בסוף חודש יוני 2025 על רמת שיא של כ-81.4 אלפי יח"ד, ומספר חודשי ההיצע הגיע ל-35. כ-55% מהמלאי למכירה נמצא במחוז תל אביב ובמחוז המרכז. האטה זו נובעת בין היתר, מהשפעות המלחמה, ריבית גבוהה והגבלת היקף מבצעי הקבלן בהשוואה לתקופות קודמות, אשר העמיקו את אי הוודאות בענף ותרמו להאטה בביקושים.
- היקף פעילות וצבר קרקעות נרחבים לצד רווחיות גולמית גבוהה תורמים ליציבות הפעילות העסקית. נכון ליום 30 ביוני 2025 לחברה 20 פרויקטים בביצוע ברחבי הארץ המונים כ-3,712 יח"ד לשיווק (חלק החברה 3,422 יח"ד) וכן 7 פרויקטים בתכנון (שהקמתם צפויה במהלך שנים 2025-2026) הכוללים לשיווק 1,857 יח"ד (חלק החברה כ-1,722 יח"ד). כמו כן, לחברה צבר משמעותי של אלפי יח"ד במסגרת קרקעות ופרויקטים של התחדשות עירונית. פרויקטי החברה מגוונים ופונים לפלחי שוק רחבים ובעלי פריסה גאוגרפית, עם דומיננטיות לאזור הדרום. הכנסות החברה מפעילות ייזום הסתכמו במחצית הראשונה של שנת 2025 בכ-933 מיליון ₪ ובשנת 2024 בכ-1,922 מיליון ₪. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, הכנסות החברה צפויות להישחק מעט בשנות התחזית. החברה הציגה רווחיות גולמית גבוהה לאורך זמן ובולטת לטובה, בשנת 2024 הציגה החברה שיעור רווח גולמי מייזום למגורים של 36.1% ושיעור ממוצע של 33.0% בשנים 2021-2023. זאת, בין היתר, בשל צבר קרקעות גדול וותיק יחסית אותו מחזיקה החברה, ביצוע עצמי של הפרויקטים והיקף פעילות רחב. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הרווחיות הגולמית צפויה להישמר בטווח של 30%-36% בשנים 2025-2026.
- העלייה בחוב בעיקר למימון קרקעות מכבידה על יחסי הכיסוי בסביבת הריבית הגבוהה; מהלכים ממתנים תורמים ליציבות יחס המימון. החוב הפיננסי של החברה הסתכם לכ-4.4 מיליארד ₪ נכון ליום 30 ביוני 2025, גידול של כ-1.1 מיליארד ₪ בארבעת הרבעונים האחרונים שנבע בין היתר, מרכישת מגרש 107 בשכונת אשכול במתחם שדה דב בתמורה לכ-1.1

מיליארד ₪. הגידול בחוב מותן מצד מכירת קרקעות והנפקת הון מניות שביצעה החברה. מידרוג מעריכה המשך גידול בחוב החברה לרכישת קרקעות ולהגדלת היקף הפרויקטים בביצוע. ליום 30 ביוני 2025 יחס חוב נטו ל-CAP נטו עמד על כ-57.7%, לעומת כ-56.7% נכון ליום 31 בדצמבר 2024, ולעומת כ-62.5% ליום 31 בדצמבר 2023. בתרחיש הבסיס של מידרוג היחס צפוי לנוע בטווח של 56%-60%, לצד ירידה ביחס כיסוי הריבית המותאם (מנוטרל רווח ממימוש קרקעות) הצפוי לעמוד בטווח של 2.0-2.5 לעומת 3.2 בשנת 2024. יצוין כי במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג הביאה בחשבון לחיוב כי לחברה עודף שווי משמעותי הגלום בקרקעות במאזנה אשר אינו מקבל ביטוי ביחס המינוף ומקנה לה גמישות פיננסית.

• **נזילות טובה ומדיניות פיננסית יציבה יחסית וברת חיזוי.** לחברה מדיניות פיננסית המאזנת במידה טובה בין האינטרסים של בעלי החוב ובעלי המניות, וניהול הנזילות בחברה הינו שמרני במידה טובה, היות והחברה מקפידה לשמור על יתרות נזילות ו/או מסגרות אשראי פנויות בהיקפים גבוהים ומספקים למול חלויות האג"ח והנע"מ. לחברה מדיניות חלוקת דיבידנדים של עד 40% מרווח נקי, בכפוף לתזרים. בד בבד, החברה מבצעת, מעת לעת, עסקאות גדולות המלוות בגידול מהותי בחוב. הדירוג לזמן קצר P-1.il מבוסס על דירוג המנפיק A1.il באופק יציב וכן על ניתוח הנזילות של החברה והצהרתה על כוונתה לשמור על מסגרות פנויות בסכום שלא יפחת מסכום יתרת ניירות הערך המסחריים, סדרה 1 וסדרה 2, וזאת לאור אופציה הקיימת בתנאי הנע"מ, להעמיד את החוב לפירעון מידי בהתראה של 7 ימי עסקים ו-30 ימי עסקים, בהתאמה.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, התקדמות בביצוע ובמכירות של יח"ד בפרויקטים שבביצוע ובפרויקטים שבתכנון לרבות מכירת מלאי מוגמר, השקעות הון עצמי בפרויקטים ומשיכות עודפים מפרויקטים שהסתיימו. במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים, בין היתר, בנוגע לעיתוי וקצב מכירות וביצוע בפרויקטים, גובה תקבולים ותשלומים שוטפים וכן בנוגע לעלויות ההקמה של הפרויקטים. כמו כן תרחיש הבסיס של מידרוג כולל הנחות לרכישת קרקעות והשקעות בנכסים מניבים, מימוש קרקעות אשר החברה צופה לבצע בטווח הקצר- בינוני, פירעונות חוב, נטילת אשראי בנקאי והרחבות אג"ח וכן חלוקת דיבידנד.

שיקולים נוספים לדירוג

במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג, מידרוג הביאה בחשבון לחיוב את עודפי שווי קרקעות המשמעותיים אשר משקפים יחסי מינוף נמוכים מהמתבטא במטריצת הדירוג, וכן מאפשרים יחד עם נכסי החברה ומסגרות האשראי שלה גמישות פיננסית ותזרימית אשר אינה באה לידי ביטוי במטריצת הדירוג.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב הינו לאור הערכת מידרוג כי החברה תשמור על יציבות בהיקף ההכנסות וברווחיות הגולמית, ותפעל למנוע עלייה חדה לאורך זמן ברמת המינוף עם המשך נזילות מספקת.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- עלייה בהיקף ההכנסות מפעילות ייזום למגורים ושמירה על רווחיות בולטת לטובה
- ירידה מתמשכת פרמננטית ביחס המינוף ושיפור על יחס כיסוי הריבית

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- פגיעה מתמשכת בקצב מכירת דירות ו/או במחירי המכירה ביחס לתחזיות החברה
- עליה במינוף לאורך זמן מעבר לתחזיות מידרוג
- הדירוג לזמן קצר עלול לרדת ככל שנזילות החברה תורע ו/או תחול ירידה בדירוג המנפיק של החברה

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ (מאוחד) - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025	
1,227	1,370	1,297	1,923	933	הכנסות ממכירת דירות ומלאי קרקעות ¹
32.2%	32.2%	34.5%	36.1%	35.5%	שיעור רווח גולמי ממכירת דירות ²
2,313	2,764	3,420	4,387	4,378	חוב פיננסי
2,225	2,538	3,318	3,896	4,259	חוב פיננסי נטו
59.9%	58.3%	62.4%	56.7%	57.0%	חוב נטו ל-CAP נטו
5.1	4.4	2.4	3.2	2.7	EBIT להוצאות ריבית LTM ³

מדדים פיננסיים מחושבים לפי התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה: "התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים, דצמבר 2024"

¹ כולל הכנסות משירותי בנייה וממכירת מלאי קרקעות

² ללא הכנסות ורווח ממכירת מלאי קרקעות

³ ללא רווח ממכירת מלאי קרקעות

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מאפייני ענף הייזום למגורים בישראל משליכים לשלילה על יציבות סביבת הפעילות, אשר מאוימת בטווח הקצר והבינוני בשל הריבית הגבוהה והמלחמה

ענף ייזום נדל"ן למגורים מתבסס על ביקושים יציבים יחסית לדירור מצד משקי בית בישראל לאורך זמן. ביקושים אלו נשענים על צמיחת האוכלוסייה וכן על ביקוש לדירות מצד משקי בית כאפיק השקעה. יציבות הביקושים משתנה בין אזורי המדינה ועלולה לסבול מתנודתיות בשל השפעות אקסוגניות מעת לעת כגון רגולציה המגבילה את הביקושים, לרבות על משקיעים בענף וכן השפעות מחזוריות כלכלית, ובראשן רמת הריבית ושיעור האבטלה. היצע קרקעות זמינות לבנייה בישראל באזורי הביקוש מצוי במחסור וכרוך בהליכי תכנון ממושכים, אשר מוביל לעודפי ביקוש ולעלייה במחירי הדירות לאורך זמן. להערכת מידרוג, הסיכון בענף הייזום למגורים נובע מהישענותו על הליך השבחה ופיתוח ממושך יחסית של המקרקעין, המעלה חשיפה של היקף מכירות והרווחיות לתנודתיות בביקושים, ופוגם בנראות ההכנסות ותזרימי המזומנים בטווח הבינוני והארוך.

מאז הורדת הריבית בחודש ינואר 2024, היא נותרה על כנה לאורך 13 החלטות של הבנק המרכזי - האחרונה שבהן ב-20 באוגוסט 2025. בתחזית המקרו כלכלית מחודש יולי 2025¹, ציין בנק ישראל כי להערכתו הריבית צפויה לרדת בהדרגה לרמה של 3.75% ברבעון השני של 2026, כתוצאה מהתכנסות צפויה של האינפלציה למרכז היעד. התוצר צמח במהלך שנת 2024 בכ-1.0%, ולפי תחזית הבנק המרכזי, צפוי לצמוח בשנת 2025 בכ-3.3% וב-2026 בכ-4.6%. עוד מציין בנק ישראל כי האינפלציה בשנת 2024 עמדה על 3.4% (מעל הגבול העליון של היעד) ואילו בשנת 2025 היא צפויה להתכנס לתחום היעד בטווח 2.5%-3.0% ולעמוד על 2.6%. הבנק המרכזי מדגיש בתחזיתו האחרונה את אי הוודאות הגבוהה בתקופה הנוכחית ביחס לרגיל, הן כלפי מעלה והן כלפי מטה בהתייחס להשלכות ארוכות הטווח של מבצע "עם כלביא" ולמצב הביטחוני מול איראן, אפשרות של הסדרה רחבה של היחסים באזורינו וסיום הלחימה בעזה. בשנת 2024 נצפתה עלייה חדה בהיקף העסקאות בדירות למגורים, שהושפע לשלילה בשנת 2023 מהריבית הגבוהה ופרוץ המלחמה. עסקאות לדירות חדשות תפסו נתח משמעותי מסך העסקאות, על רקע ריבוי מבצעי מימון שהוצעו לרוכשי הדירות, כגון עסקאות בהם עיקר התשלום במועד מסירת הדירה (כדוגמת עסקאות 80/20 בהם 80% משולם רק במועד מסירת הדירה ו-20% בחתימה) או עסקאות בהן היזם נושא במימון הלוואות ייעודיות שנטלים רוכשי הדירות מהבנקים עד למסירה ("הלוואות קבלן"). בשנת 2024 נמכרו סך של 101 אלף דירות², גידול של 41% לעומת שנת 2023 ו-6% לעומת שנת 2022, מתוכם 46 אלף דירות חדשות, גידול של 65% לעומת שנת 2023 ו-17% לעומת שנת 2022. להערכת מידרוג, ההיקף הנרחב של הטבות הקבלנים אחראי במידה משמעותית לעלייה במכירות דירות חדשות בשנת 2024, והדבר מהווה מוקד סיכון אשראי בענף, הנובע מחלק מסוים מרוכשי הדירות, ונגזר ממחיר הדירה, מצבו הפיננסי של הרוכש והמגמה במחירי הדירות בטווח הבינוני והארוך. ברבעון השני בשנת 2025 נמכרו 19.9 אלף דירות³, ירידה של 19.3% בהשוואה לרבעון הראשון בשנת 2025, בניכוי עונתיות הירידה עמדה על 16.2%. בהשוואה לתקופה

¹ התחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל, יולי 2025

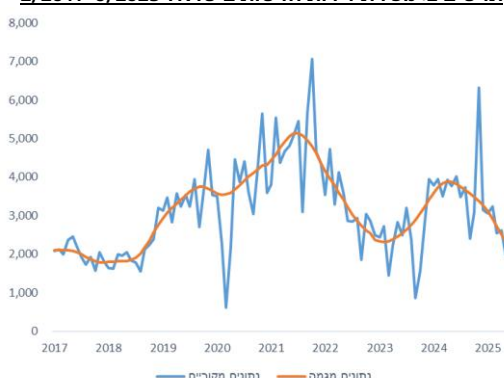
² הלמ"ס: דירות בעסקאות נדל"ן סיכום שנת 2024, 13 בפברואר 2025

³ הלמ"ס: דירות בעסקאות נדל"ן - אפריל 2025-יוני 2025, 14 באוגוסט 2025

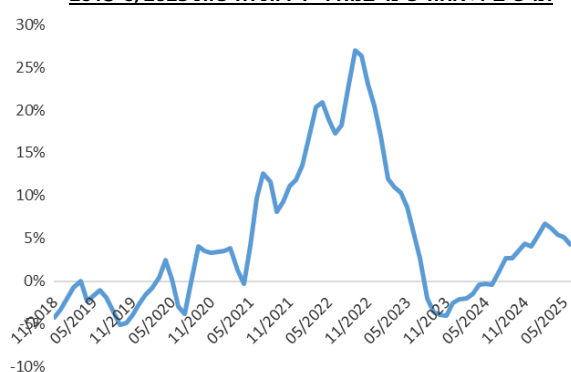
מקבילה אשתקד מדובר בירידה של 20.7%. ברבעון השני לשנת 2025 נמכרו כ-71 אלף דירות חדשות, נתון המשקף ירידה של 24.3% לעומת שלושת החודשים הקודמים וירידה מתונה יותר של 21.3% בניכוי עונתיות. על פי נתוני משרד האוצר⁴, בחודש יוני נרשמה התייצבות בשיעור הדירות החדשות שנמכרו עם הטבת קבלן, בהשוואה לחודש הקודם, למעט אזור ת"א שרשם ירידה בשכירות הטבות אלו, משיעור של רבע מהטבות המימון בחודש מאי ל-15% ביוני, הרמה הנמוכה ביותר לפחות מאז חודש נובמבר 2024. מדד מחירי הדירות של הלמ"ס⁵ (חדשות ויד שנייה) רשם ירידה של 0.5% בחודשים מאי 2025-יוני 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מדד מחירי הדירות החדשות רשם ירידה בשיעור של 1.5%. בד בבד חלה גם עלייה במדד תשומות הבניה למגורים שמפרסם הלמ"ס⁶ בשיעור של 5.3% ב-12 החודשים עד יולי 2025, בעיקר בשל העלייה במחירי שכר העבודה ב-9.9%.

בצד ההיצע, על פי נתוני הלמ"ס, מלאי הדירות החדשות למכירה עמד על רמת שיא של כ-81.4 אלפי יח"ד בסוף חודש יוני 2025 ומספר חודשי ההיצע הינו 35. כ-56% מהמלאי למכירה נמצא במחוז תל אביב ובמחוז המרכז. על פי נתוני הלמ"ס⁷, מספר התחלות הבנייה של דירות הסתכם בכ-67.8 אלף יח"ד (62.7 א' נטו⁸) בין אפריל 2024-מרץ 2025, עליה של 6% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. גמר הבנייה עמד על 52.6 אלף יח"ד בין אפריל 2024-מרץ 2025, ירידה של 14.4%. בהיבט התפעולי, עשרות אלפי עובדים פלסטינאים באתרי הבניה אינם מורשים להיכנס לישראל, וכפועל יוצא, חלה פגיעה במשך זמן הקמת הפרויקטים. הוצאות ההקמה של הפרויקטים התייקרו והדבר ניכר במדד תשומות הבנייה. על פי נתוני התאחדות הקבלנים, כמחצית מעובדי הבנייה הפלסטינאים הוחלפו עד כה בהדרגה בעובדים זרים, בעלות העסקה גבוהה משמעותית. לעיכובים בפרויקטים ולגידול בעלויות ההקמה צפויות השלכות שליליות על רווחיות יזמי הנדל"ן, שכן תקופת ההכרה בהכנסה מתארכת ומאידך עלויות המכר ועלויות המימון עולות ומכבידות על הפרופיל הפיננסי ועל יחס כיסוי הריבית בפרט. בתרחיש הבסיס מידרוג הביאה התייקרות בעלויות הבנייה, התארכות בתקופת הקמת הפרויקטים ופגיעה מסוימת ברווחיות.

תרשים 2: מכירת דירות חדשות בישראל 2/2017-6/2025



תרשים 1: אחוז שינוי במחירי דירות חדשות 2018-6/2025



מקור: הלמ"ס, עיבוד מידרוג.

היקף פעילות נרחב ברחבי המדינה, שיעורי רווחיות בולטים לטובה וצבר קרקעות משמעותי תומכים בפרופיל העסקי

נכון ליום 30 ביוני 2025 לחברה כ-3,712 יח"ד בפרויקטים בביצוע (כ-3,422 חלק החברה), כ-1,857 יח"ד (כ-1,722 חלק החברה) בפרויקטים בתכנון⁹, וכן לחברה צבר עתודות קרקע הכולל כ-12,790 יח"ד (כולל חלק שותפים) וזכויות באלפי יח"ד בפרויקטים של התחדשות עירונית. פיזור הפרויקטים בפריסה ארצית תורם לפרופיל העסקי של החברה, אם כי לחברה קיימת חשיפה לאזור הדרום המהווה כ-56% מיח"ד בביצוע ובתכנון של החברה כאשר היתר בעיקר במרכז הארץ (39%).

⁴ אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר: סקירת ענף הנדל"ן למגורים יוני 2025, 10 באוגוסט 2025

⁵ שינוי במחירי שוק הדירות- יולי 2025, 15 באוגוסט 2025

⁶ מדד מחירי תשומות-יולי 2025, 15 באוגוסט 2025

⁷ הלמ"ס: התחלות וגמר בנייה- אפריל 2024-מרץ 2025, 22 ביוני 2025

⁸ בניכוי דירות שנהרסו במסגרת התחדשות עירונית

⁹ פרויקטים שהתקבל בגינם היתר בניה או פרויקטים שבנייתם טרם החלה ביום האחרון של שנת הדיווח, ואשר להערכת הנהלת החברה בנייתם צפויה להתחיל בשנה העוקבת לשנת הדיווח.

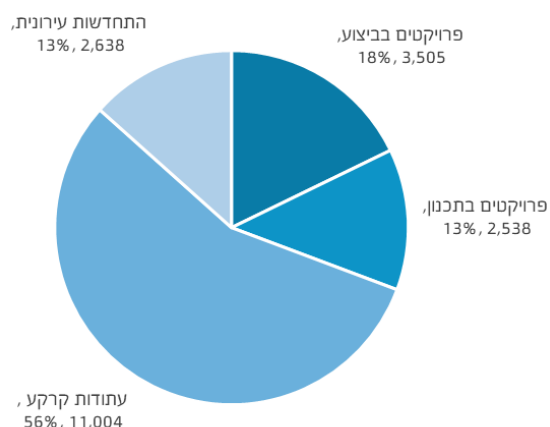
הפרויקטים שיוזמת החברה פונים לפלחי שוק רחבים באוכלוסייה ומרבית יח"ד פונות לשוק החופשי ומיעוטן לשוק בסבסוד ממשלתי. לפי נתוני החברה בדוחות הכספיים, התמורה הממוצעת ליח"ד שנמכרו בפרויקטים בביצוע עד 30 ביוני 2025 נאמדת בכ-2.3 מיליון ₪ (לפני מע"מ). נכון ליום 30 ביוני 2025 שיעור המכירות בפרויקטים בביצוע עמד על כ-43% מסך יחידות הדירור לשיווק. במקביל, שיעור הביצוע ההנדסי בפרויקטים אלו עמד על כ-47%, ומצביע על היקף ביצוע בינוני בשלבי הפרויקטים.

פעילות החברה מתבצעת בסביבה המאופיינת באי-ודאות, בתחרות גוברת ובתנאים מאקרו-כלכליים מאתגרים, אשר עשויים להכביד על קצב מכירות הדירות. על פי נתוני החברה, במהלך שנת 2024 מכרה החברה כ-1,029 יח"ד (חלק החברה) בהיקף כספי של כ-2,370 מיליון ₪ לעומת כ-604 יח"ד בהיקף כספי של כ-1,219 מיליון ₪ בשנת 2023, העלייה בהיקף המכירות בשנת 2024 בהשוואה לשנה שקדמה לה משקפת התאוששות מסוימת בשוק המגורים, בין היתר, נוכח התאמת מחירים, שיפור מסוים בתנאי המימון וחידוש הביקושים בפרויקטים נבחרים. מנגד, הסביבה העסקית מוסיפה להיות מאתגרת, כאשר היקף המכירות מתחילת שנת 2025 מוגבל על רקע סביבת ריבית גבוהה והשלכות המצב הביטחוני. מגמה זו באה לידי ביטוי בחציון הראשון של 2025, שבו מכרה החברה 336 יחידות דירור בלבד, לעומת 494 בתקופה המקבילה אשתקד ו-336 יח"ד בתקופה המקבילה בשנת 2023. בהתאם לכך, הכנסות החברה מפעילות ייזום למגורים הסתכמו לכ-1,922 מיליון ₪ בשנת 2024 לעומת כ-1,300 מיליון ₪ בשנת 2023. הגידול נבע בין היתר מהתקדמות בביצוע פרויקטים ומהיקף מכירות משמעותי בשנת 2024. עם זאת, מידרוג מעריכה כי בתרחיש הבסיס, היקף ההכנסות צפוי להישחק במידה מסוימת בשנים 2025-2026, כאשר מידרוג הביאה בחשבון תרחישי רגישות על קצב מכירות הדירות בפרויקטים בביצוע ועל מועדי הפתיחה והסיום של פרויקטים חדשים.

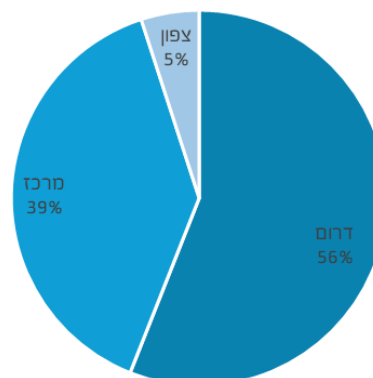
מלאי המקרקעין המשמעותי של החברה, ביתרת עלות של כ-3.7 מיליארד ₪ במאזן החברה נכון ליום 30 ביוני 2025 מקטין את חשיפת החברה להיצע הקרקעות המוגבל ולמחירי קרקעות זמינות, ותומך בהמשך פעילותה ללא תלות ברכישת קרקעות חדשות. הצבר הרחב מקנה לחברה גמישות תזרימית נוספת בדרך של מכירת קרקעות לאחר השבחתן.

הרווחיות הגולמית של החברה בולטת לחיוב, גם בזכות קרקעות ותיקות שבידי החברה וכן היא מושפעת לטובה ממרכיב רווח מביצוע עצמי של הפרויקטים והיקף פעילות נרחב של החברה. בשנת 2024 ובמחצית הראשונה של שנת 2025 הציגה החברה שיעור רווח גולמי מייזום למגורים (בנטרול מכירת קרקעות) של כ-36%, גבוה מהשנים 2023 (34.5%) ו-2022 (32%), בין היתר בשל עליית מחירי הדירות. מידרוג מעריכה כי החברה תעמוד על שיעור רווחיות בטווח של 30%-36% בשנים 2025-2026, על בסיס נתוני הפרויקטים בביצוע ובתכנון. החברה רושמת לאורך השנים רווח מהותי גם ממכירת קרקעות שהיא מבצעת מעת לעת.

תרשים 4: פירוט יח"ד לפי סטטוס, נכון ליום 31 בדצמבר 2024¹⁰



תרשים 3: פיזור גיאוגרפי של יחידות דירור בביצוע ובתכנון



מקור: דוחות החברה עיבוד: מידרוג

¹⁰ בהתחדשות עירונית, מספר יח"ד אינו כולל יחידות בעלי קרקע ושותפים - מוצגים רק יח"ד לשיווק חלק החברה, וללא התחדשות עירונית בהם שיעור ההחתמות של בעלי הקרקע נמוך מ-50%, או לפני זכייה במרכז של נציגות בעלי הדירות.

בתחום הנדל"ן המניב, לחברה נכסים מניבים, הכוללים מרכזי מסחר ומשרדים להשכרה בדרום הארץ ובמרכז בשטח כולל של כ- 92,000 מ"ר, ונכסים מניבים בהקמה כולל קרקעות לפיתוח נכסים מניבים, שיתרתם בספרי החברה נכון ליום 30 ביוני 2025, הינה כ- 1,704 מיליון ₪. החברה הציגה עלייה ב-NOI מנכסים מניבים בשנת 2024, שהסתכם בכ-40 מיליון ₪ לעומת כ-32 מיליון ₪ וכ-30 מיליון ₪, בשנת 2023 ושנת 2022, בהתאמה. היקף NOI מנכסים מניבים צפוי לגדול ולעמוד בטווח 45-55 מיליון ₪ לשנה בשנים 2025-2026, בין היתר, לאור תחילת הנבנה של פרויקטים בשנות התחזית.

לצד המשך גידול צפוי בחוב הפיננסי, המינוף צפוי להיוותר יציב יחסית בזכות מכירת קרקעות ורווח שוטף מהותי

נכון ליום 30 ביוני 2025, החוב הפיננסי ברוטו של החברה הסתכם בכ-4,378 מיליון ₪, בהשוואה לכ-3,359 מיליון ₪ נכון ליום 30 ביוני 2024. בתוך כך, כ-2,600 מיליון ₪ מהחוב מיוחס למימון קרקעות בריבית מבוססת פריים של 6.0%-6.5% והיתר בעיקר אג"ח שקלי, הלוואות בגין נכסים מניבים צמודות מדד והלוואות ליווי.

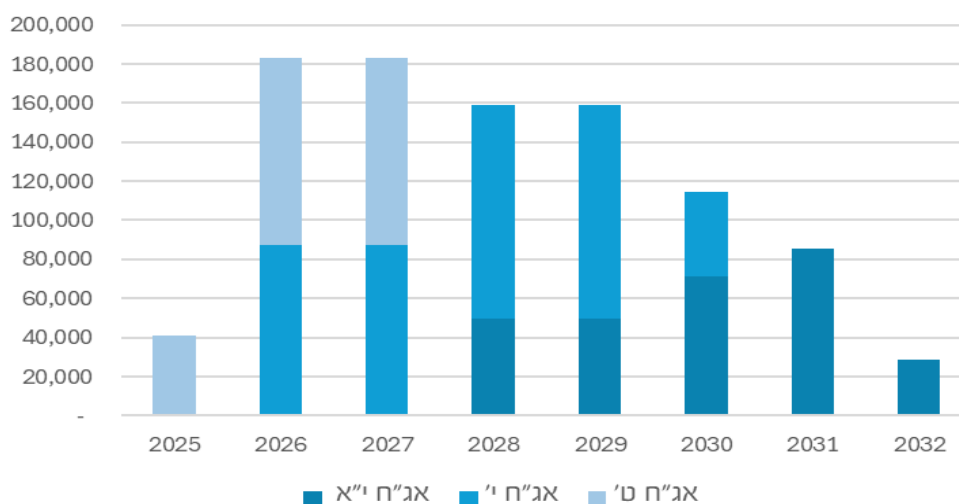
העלייה בחוב הפיננסי ב-12 החודשים האחרונים מימנה רכישת קרקעות, ובתוך כך את עסקת שדה דב בחודש יולי 2024, במסגרתה רכשה החברה מידי חנן מור את מגרש 107 במתחם שדה דב להקמה של 458 יח"ד בבניה מרקמית ובמגדל ובתוספת שטחי מלונאות לבנייה 70 חדרי מלון ושטחי מסחר, זאת בתמורה לכ-1.1 מיליארד ₪. העסקה מומנה בעיקר בהלוואות בנקאיות. כמו כן בחודש מרץ 2025 זכתה החברה במכרז רמ"י לרכישת מקרקעין במתחם שדה דב לבניית 275 יח"ד למגורים ו-4,500 מ"ר שטחי מסחר בתמורה לכ-496 מיליון ₪ לפני מע"מ. עיקר התשלום בגין עסקה זו צפוי להתבצע במהלך הרבעון השלישי של השנה.

חרף הגידול בחוב הפיננסי, יחס המינוף חוב נטו ל-CAP נטו התמתן ב-12 החודשים האחרונים, בעיקר הודות להנפקת מניות שבוצעה במהלך השנה בסך של כ-603 מיליון ₪, וכן לרווח הנצבר, וזאת על רקע חלוקת דיבידנדים מתונה יחסית. נכון ליום 30 ביוני 2025, יחס המינוף עמד על כ-57.0% בהשוואה לכ-58.2% נכון ליום 30 ביוני 2024. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג יחס המינוף צפוי לנוע בטווח של 56%-60% בשנים 2025-2026 זאת בהנחה להמשך גידול בחוב הפיננסי למימון פתיחת פרויקטים ורכישת קרקעות, בניכוי משיכת עודפים מפרויקטים ותמורה ממכירת קרקעות וכן רווח שוטף מהותי בניכוי חלוקת דיבידנדים בהתאם למדיניות החברה. מידרוג מצפה כי ככל שהחברה תרכוש קרקעות בהיקף שיוביל לגידול חד ביחס המינוף, היא תבצע בטווח הקצר-בינוני מהלכים שימתנו את עליית המינוף.

תחזית מידרוג, מעריכה כי יחס הכיסוי EBIT בנטרול רווח מימוש קרקעות להוצאות מימון צפוי להיחלש ולעמוד בטווח של 2.0-2.5. וזאת בעיקר בשל עלייה בהוצאות המימון וירידה מסוימת ברווח התפעולי השוטף בהשוואה לשנת 2024. לשם השוואה, יחס הכיסוי עמד בשנת 2024 על כ-3.2, בהשוואה לכ-2.4 בשנת 2023.

נזילות הולמת לדירוג הנתמכת על מסגרות אשראי גבוהות

נכון ליום 30 ביוני 2025 לחברה יתרות נזילות של כ-119 מיליון ₪ וכן מסגרות אשראי לניצול מידי במסגרת פרויקטים בביצוע בהיקף של כ-414 מיליון ₪. לאותו מועד לחברה חלויות אג"ח בסך כ-128 מיליון ₪ ונע"מ בסך כ-150 מיליון ₪. תרחיש הבסיס של מידרוג בקשר לאומדן המקורות והשימושים של החברה לתקופה של 4 רבעונים החל מיום 30 ביוני 2025, גוזר לחברה יחס מקורות לשימושים מספק של כ-1.2, בהתחשב ביתרות נזילות ומסגרות אשראי, נטילת הלוואות מגופים פיננסיים, השקעות שהחברה מבצעת, תשלום עבור קרקעות ופרויקטים, חלויות שוטפות של אג"ח וחלוקת דיבידנד לבעלי המניות. לצורך גיבוי יתרת הנע"מ כדלעיל הצהירה החברה בפני מידרוג כי תשמור לאורך כל תקופת חיי הנע"מ על יתרות של אמצעים נזילים ו/או מסגרות אשראי חתומות, בהיקף שלא יפחת מיתרת הנע"מ.

תרשים 5: לוח סילוקין קרן אג"ח נכון ליום 30 ביוני 2025, באלפי ₪**שיקולי ESG**

שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. לחברה חשיפה לסיכון מממשל תאגידי בקשר עם כתב אישום שהגישה רשות התחרות ביולי 2022 כנגד החברה ובעל השליטה ועובד החברה בגין הסדר כובל וקבלת דבר במרמה בקשר עם הסדר לכאורה במכרז בנתיבות. החברה דיווחה כי לעמדת יועציה המשפטיים, החברה ובעל השליטה לא ביצעו את העבירות המיוחסות להם. מידרוג רואה סיכון אפשרי ככל ותהיה פגיעה במוניטין של החברה לה תהיה משמעות כלכלית ו/או הרחקת בעל השליטה, שהינו איש מפתח, מהחברה. מידרוג סבורה כי בעת הזו קיים קושי להעריך את התממשות סיכונים אלו וכן קיימים גורמים מאזנים, כגון המיצוב העסקי והפיננסי, היקף הון העצמי והיקף הקרקעות שברשותה. בשלב זה מידרוג לא צופה השפעה מהותית על הדירוג בשל כך, אולם מידרוג תוסיף לעקוב אחרי ההתפתחויות בנושא זה.

נציין כי בחברה מועסקים מספר בני משפחה מקרבת בעלי השליטה, לרבות בתפקידי ניהול. מידרוג מעריכה כי בשלב זה, מבנה העסקת עובדים זה אינו מהווה סיכון מהותי לממשל התאגידי או לתפקוד החברה, בין היתר לאור התרשמותה ממקצועיות הצוות הניהולי, מנגנוני הבקרה הקיימים ומחויבות ההנהלה לקידום מטרות החברה.

להערכת מידרוג, לחברה קיימת חשיפה נמוכה לסיכונים סביבה בתחום יזמות הנדל"ן, פעילות החברה תלויה בצבר הקרקעות אותו היא מחזיקה וכן ביכולת לרכוש קרקעות נוספות, המוצעות בחלקן לרכישה במכרזים של רמ"י. החשיפה ממותנת בחלקה באמצעות צבר הקרקעות ההיסטורי שברשות החברה. בתחום יזמות הנדל"ן, קיימת חשיפה לסיכונים חברתיים, לרבות מחאות על מחירי הדירור ושינויים רגולטוריים וחקיקתיים, כגון תיקונים בחוק המכר בנוגע להצמדת מדד תשומות הבנייה למחיר הדירה, פיצוי לרוכשים בגין איחור במסירת דירות או ליקויים, שינוי מס הרכישה למשקיעים ומדיניות משתנה בין רשויות מקומיות. כחברה קבלנית החברה חשופה לסיכון של בטיחות עובדיה באתרי הבנייה ולסיכונים משפטיים וסיכון מוניטין הכרוכים בכך. מידרוג אינה צופה השפעה מהותית על סיכון האשראי של החברה בשל סיכונים סביבתיים וסיכונים חברתיים.

מטריצת הדירוג

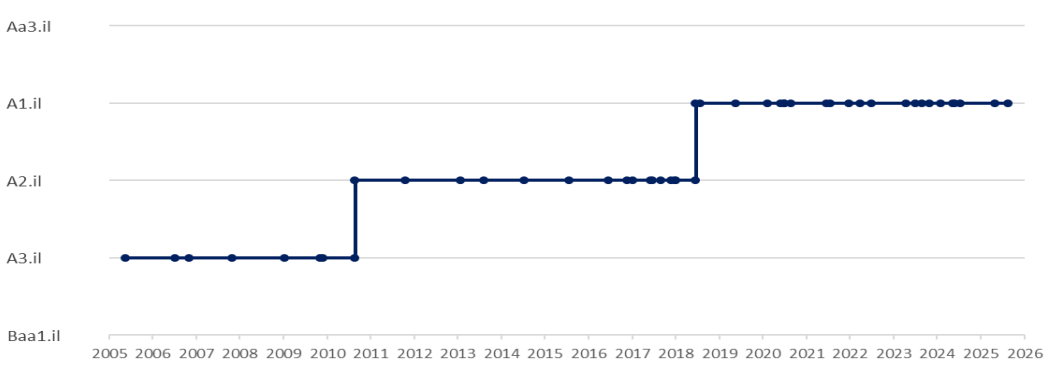
תחזית מידרוג		ליום 30.06.2025		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	ענף פעילות
Aaa.il-Aa.il	-1,500 1,850	Aaa.il	1,916	היקף הכנסות מפעילות ייזום LTM (מיליוני ₪)	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	פרופיל עסקי	
Aa.il	33.0%	Aa.il	35.3%	רווח גולמי מפרויקטים בביצוע LTM	רווחיות
A.il	60%-56%	A.il	57.0%	חוב ל- CAP	
Baa.il	1.9-2.4	A.il	2.7	EBIT / הוצאות מימון LTM	פרופיל פיננסי
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A1.il				דירוג נגזר	
A1.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

חברת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ פועלת בעיקר בתחום הייזום, פיתוח, תכנון, הקמה ושיווק של יחידות דיור בישראל. החברה התאגדה כחברה פרטית בשנת 1989 ובחודש מאי 2004 הונפקו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה נמצאת בשליטת מר יגאל דמרי (58.4%) באמצעות חברות שבהחזקתו המשמש גם כמנכ"ל וכדירקטור בחברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ - דוחות קשורים](#)
- [דירוג חברות ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)
- [התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידי - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)
- [שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)
- [דירוגים לזמן קצר - דוח מתודולוגי, דצמבר 2019](#)
- [קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)
- [העלייה בריבית מעלה את סיכון האשראי בענף יזום הנדל"ן למגורים בישראל - דוח מיוחד - הערת ענף, פברואר 2023](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

01.09.2025	תאריך דוח הדירוג:
07.05.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
26.05.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
י.ח. דמרי בנייה ופיתוח בע"מ	שם יוזם הדירוג:
י.ח. דמרי בנייה ופיתוח 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.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים¹¹

דירוג זמן קצר	דירוג זמן ארוך
Prime-1.il	Aaa.il
	Aa1.il
	Aa2.il
	Aa3.il
	A1.il
	A2.il
Prime-2.il	A3.il
	Baa1.il
	Baa2.il
Prime-3.il	Baa3.il
NotPrime	Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il
	B1.il, B2.il, B3.il
	Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il
	Ca.il
	C.il

¹¹ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון 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 סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים 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 ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים 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 כשלהו 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 מפקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון 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, ההערכות 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 שנמסר או נוצר 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 לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו 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.