

ויתניה בע"מ

בחינת דירוג | ספטמבר 2026

אנשי קשר:

לידור אוזן

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

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

ויתניה בע"מ

דירוג מנפיק	A2.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות
דירוג סדרות	A2.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות
דירוג נע"מ	P-1.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות

מידרוג מציבה תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות שליליות את דירוג המנפיק של ויתניה בע"מ (להלן: "החברה") ואת דירוגי אגרות החוב (סדרות ה', ו' ו-ז') וניירות הערך המסחריים (סדרות 1 ו-2) שהנפיקה החברה. הצבת הדירוג בבחינה הינה בעקבות משא ומתן שמנהלת החברה לרכישת מלוא זכויות השותף בשלב א' בפרויקט נס ציונה, אשר ככל שיושלם צפוי להביא לגידול מהותי בחוב החברה ובצורכי המימון שלה, לצד שחיקה צפויה בהון העצמי. זאת, בעת שהפרופיל הפיננסי מאופיין במגמת עלייה במינוף וביחסי כיסוי חלשים יחסית לרמת הדירוג. התממשות העסקה בהתאם למתווה שדיווחה החברה עלולה להוביל לפגיעה בדירוג.

שיקולים להכנסת הדירוג לבחינה

ביום 26 באוגוסט 2026 דיווחה החברה כי היא מנהלת משא ומתן לרכישת מלוא זכויותיהן של חברות פרטיות בבעלות מר בני לנדא בשלב א' המניב של פרויקט נס ציונה, בו מחזיקים הצדדים כיום בחלקים שווים. בהתאם לדיווח החברה, התמורה בגין הרכישה צפויה להתבצע בדרך של נטילת חוב השותף לתאגיד בנקאי בסך של כ-247 מיליון ₪ ובאמצעות ויתור על חוב השותף כלפי החברה בסך של כ-50 מיליון ₪. ככל שהעסקה תושלם, החברה תחזיק במלוא הזכויות בשלב א' המניב של הפרויקט. החברה העריכה כי השלמת העסקה תביא לרישום הוצאה של כ-18 מיליון ₪ בגין מס רכישה והפסד חשבונאי של כ-50 מיליון ₪. במקביל, ביום 25 באוגוסט 2026 נחתם הסכם במסגרתו התחייבה החברה לפעול להעמדת הלוואה בנקאית לשותף בהיקף של עד 40 מיליון ₪, בערבות החברה, כאשר החברה העמידה לשותף הלוואת ביניים בסך של כ-6.5 מיליון ₪.

להערכת מידרוג, השלמת העסקה כלשונה צפויה להעלות את יחס המינוף של החברה חוב נטו לקאפ נטו לשיעור של 65% בהשוואה ליחס של 58%-62% שנלקח בתרחיש הבסיס של מידרוג קודם לעסקה. יחס כיסוי חוב פיננסי נטו ל-FFO צפוי לגדול לטווח של 45-55 שנים בשנים 2026-2027 בהשוואה לטווח של 38-45 שנים שנלקח בתרחיש הבסיס. הערכתנו לגבי היחסים פרופורמה לעסקה מביאה בחשבון בין היתר, את החלטת החברה למכירת מקרקעין חבצלת השרון (נכס מוחזק למכירה) שהחברה פועלת לממש. העלייה במינוף הינה בשל נטילת חוב השותף בנכס נס ציונה, מחיקת ההלוואה שהועמדה לשותף וכן העמדת ערבות לשותף. מידרוג הביאה בחשבון עלייה ב-NOI מהנכס כתוצאה מרכישת השותף עם אכלוס הנכס והשלמת עבודות ההתאמה לשוכר במהלך שנת 2027. בד בבד הוצאות המימון צפויות לגדול עם העלייה בחוב. ההשפעות השליליות של העסקה על הפרופיל הפיננסי מתמנות מצד האיכות הגבוהה של השוכר בנכס בחוזה שכירות ארוך טווח, תוך שיפור הפיזור בנכסי החברה.

בתרחיש הפרופורמה הביאה מידרוג בחשבון את דיווח החברה מיום 12 ביולי 2026 בדבר הודעתו של שוכר עיקרי של החברה על סיום כלל השכירות במגדל לה-גוורדיה. לפי דיווח החברה, טרם התקבלה הודעה רשמית מהשוכר אולם נודע לחברה כי השוכר התקשר בהסכם שכירות אחר. כמו כן טרם נקבעו תנאי היציאה של השוכר כולל מועד היציאה המדויק והפיצוי.

מידרוג מקנה סבירות גבוהה להשלמת עסקת נס ציונה בחודשים הקרובים, וככל שתתממש השפעתה על סיכון האשראי של החברה תלויה בתנאים הסופיים, ובין היתר, מבנה המימון הסופי, היקף החוב שיינטל על ידי החברה, תרומת הנכס ל-FFO והערכתנו את השפעתם של אלו על יחסי המינוף והכיסוי. נוכח קרבתה האפשרית של העסקה להשלמה, מידרוג תבחן את השלכותיה על הפרופיל הפיננסי של החברה עם התבהרות תנאיה הסופיים.

עוד בהמשך לדיווחי החברה מהתקופה האחרונה, ביום 2 בספטמבר 2026 נודע לחברה כי שותפתה בנכסי ויתניה לה גוורדיה שלבים א' ו-ב', נכסי ד.מ.ר, קיבלה הצעה למכירת מלוא זכויותיה בנכסים בתמורה לכ-563 מיליון ₪. בהתאם לזכות הסירוב הקיימת בין

הצדדים, ניתנה לחברה תקופה של 60 ימים למסירת התייחסותה להצעה, והחברה הודיעה כי היא בוחנת אותה. ההצעה הינה ראשונית ואינה מחייבת ואין ודאות כי העסקה תושלם. משכך, בשלב זה דיווח זה לא נלקח בחשבון בתרחיש הבסיס של מידרוג, ומידרוג תוסיף לבחון את ההתפתחויות בקשר עם כך.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

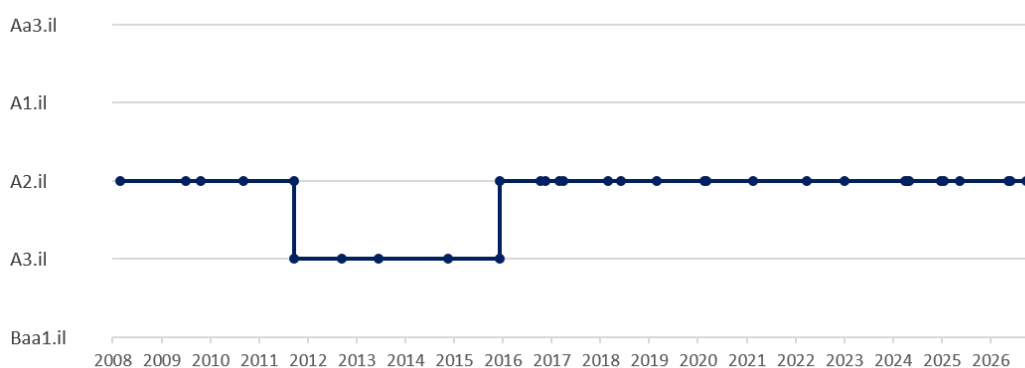
סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ה'	1150903	A2.il	בחינה עם השלכות שליליות	30.06.2027
ו'	1193143	A2.il	בחינה עם השלכות שליליות	31.12.2029
ז'	1216241	A2.il	בחינה עם השלכות שליליות	30.06.2032
נע"מ 1	1202175	P-1.il	בחינה עם השלכות שליליות	25.12.2026
נע"מ 2	1243260	P-1.il	בחינה עם השלכות שליליות	09.06.2027

למידע אודות שיקולי הדירוג הנכם מופנים לדוח מעקב מחודש מאי 2026.

אודות החברה

ויתניה בע"מ הינה חברה ציבורית העוסקת, במישרין ובאמצעות חברות מוחזקות, בתחום הנדל"ן בישראל. פעילות החברה כוללת ייזום, השכרה וניהול של נכסים מניבים, בעיקר בתחום המשרדים. בעלת השליטה בחברה היא טלקאר בע"מ, שבשליטת משפחת אונגר, המחזיקה בכ-64% ממניות החברה, לצד בעלי מניות נוספים ובהם הראל חברה לביטוח וקבוצת SGS, כאשר יתרת המניות מוחזקת בידי הציבור.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[ויתניה בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[דירוגים לזמן קצר - דוח מתודולוגי, נובמבר 2025](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים, דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

28.09.2026	תאריך דוח הדירוג:
03.06.2026	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
28.02.2008	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
ויתניה בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ויתניה 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, על פי שיפוטת של מידרוג, אינם משתייכים לאף אחת מ-3 קטגוריות ה-Prime שלעיל

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר¹, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים.

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
Not Prime	Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il B1.il, B2.il, B3.il Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il Ca.il C.il

¹ הכל בהתאם ובכפוף למתודולוגית "דירוג זמן קצר", ניתן לעיין במתודולוגיה באתר מידרוג.

² 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 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 פגיומה. 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 החלטת 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, להפיץ, 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 ההנפיקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפיקות 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 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 אמינים 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.