

# מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד

מעקב | פברואר 2026

## אנשי קשר:

לידור אוזן  
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי  
[lidor.u@midroog.co.il](mailto:lidor.u@midroog.co.il)

סיגל יששכר, סמנכ"ל  
ראשת תחום נדל"ן  
[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

## מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד

אופק דירוג: חיובי	A3.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: חיובי	A3.il	דירוג סדרות

מידרוג מותירה על כנו דירוג A3.il לחברת מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד (להלן: "החברה") ולאגרות החוב (סדרות ב' ו-ג') שהנפיקה החברה ומשנה את אופק הדירוג מיציב לחיובי.

### אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.12.2026	חיובי	A3.il	1161348	ב'
31.12.2033	חיובי	A3.il	1230739	ג'

### שיקולים עיקריים לדירוג

הצבת אופק דירוג חיובי לאור הרחבת הפורטפוליו תוך שמירה על פרופיל פיננסי הולם. החברה עתידה להשלים בחודשים הקרובים שתי עסקאות לרכישת פורטפוליו נכסים מסחריים, הכוללות יחד 23 מרכזים פתוחים מעוגני סופרמרקטים, הממוקמים במזרח ארה"ב, בשווי כולל של כ-391 מיליון דולר, באמצעות שותפות שתוחזק עם גופים מקבוצת הפניקס ובה תחזיק החברה 51%. ככל והעסקאות תושלמה, הן צפויות לתמוך בגידול בהיקף הפעילות ותזרימי המזומנים, שאלמלא רכישות חדשות, פעילות החברה מאופיינת בסטגנציה יחסית, כפי שמשקף בקצב צמיחה מוגבל. עם זאת, החברה נדרשת להטמיע היקף נכסים משמעותי במערך התפעולי, תוך סיכון עסקי של שמירה על תפוסות והיקפי NOI בפורטפוליו הנרכש. העסקה ממוקדת בתחום הפעילות של החברה, תוך העמקת הנוכחות באזורי הפעילות הקיימים. השלמת העסקה, שתמומן בגידול בחוב תביא לעלייה ביחס המינוף. בהתאם לתרחיש הבסיסי יחס חוב נטו ל-CAP נטו צפוי לנוע בטווח של 63.0%-65.0% בשנים 2025-2026, לעומת כ-60.0% נכון ליום 30 בספטמבר 2025. הכנסת קבוצת הפניקס כשותפים בעסקה מצביעה על מדיניות זירה יחסית. בנוסף, היעדר חלוקת דיבידנדים בשנים האחרונות תומך בשימור גמישות פיננסית לטובת המשך צמיחה. ה-FFO הסתכם בסך כ-13.3 מיליון דולר בארבעת הרבעונים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025. בהתאם לתרחיש הבסיסי של מידרוג, המניח את השלמת עסקאות הרכישה, FFO צפוי להסתכם בכ-30 מיליון דולר בשנה מייצגת<sup>1</sup>. יחס חוב פיננסי נטו ל-FFO צפוי להאט במהלך שנת 2026 עם הרכישות החדשות ולהתייצב בהמשך סביב 20 שנים.

**פעילות בתחום מרכזי קניות פתוחים באזורים פרבריים בארה"ב מקנה יציבות תוך חשיפה לקמעונאים גדולים.** פעילות החברה מתמקדת בנכסים מניבים למסחר קהילתי/שכונתי מעוגן סופרמרקט בשווקים משניים במזרח ארה"ב, תת-מגזר סולידי בעל מאפיינים אנטי מחזוריים הנובעים בעיקר מעומס שכירות נמוך, מתמהיל שוכרים דפנסיבי וחשיפה מוגבלת יחסית למסחר המקוון. חשיפה לשוכרים קמעונאיים, חלקם שוכרי עוגן, מהווה גורם סיכון. שוכרי העוגן בנכסי החברה הם סופרמרקטים המהווים כ-35% מהכנסותיה, גורם התורם ליציבות ההכנסות, כאשר החשיפה מפוזרת בין מספר רשתות וסניפים, ומנגד מגדילה את התלות בשוכרים אלו בכל אחד מהנכסים. בתקופה ינואר-ספטמבר 2025 רשמה החברה NOI בסך כ-20 מיליון דולר בהשוואה לכ-19.2 מיליון דולר אשתקד, גידול של 4% שנבע בעיקר מרכישת מתחם מרכזי במאי 2025, כאשר לאורך זמן צמיחת נכסים זהים משקפת צמיחה ריאלית שולית עד שלילית.

**מיעוט נכסי נדל"ן להשקעה שאינם משועבדים משליך לשלילה על הגמישות הפיננסית.** נכסי החברה משועבדים ברובם לטובת הלוואות שמממנות את הנכסים. נכון ליום 30 בספטמבר 2025, יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה הסתכם בכ-61.2%. הנגישות למימון בענף הנדל"ן המניב בארה"ב נותרה הדוקה מאוד, אולם מו"מ ההלוואות של החברה תומך בנזילות החברה וביציבותה. לחברה שיעורי ריבית נוחים על הלוואות הבכירות, ובשילוב עם רמת מינוף בינונית והיעדר צורך בהשקעות תחזוקה מהותיות בנכסים הקיימים, מובילים לתזרים שיורי חזק מהנכסים ביחס לשירות החוב הבכיר שאינו מובטח.

<sup>1</sup> נתון FFO המחושב ע"י מידרוג שונה מתחשיב הנהלה, בכך שאינו מביא לידי חשבון את נטרול זכויות מיעוט לרבות זכויות המיעוט בעסקת שותפות הפניקס.

**תרחיש הבסיס של מידרוג כולל**, בין היתר, יציבות בהכנסות החברה מדמי שכירות מנכסים זהים, תוך שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים בנכסים, אמורטיזציה של החוב הבנקאי בהתאם ללוחות הסילוקין, השלמת העסקאות לרכישת נכסים כמתואר לעיל, באמצעות גיוס חוב מובטח בהתאם למדיניות החברה. במסגרת תרחיש הבסיס, לא נלקחה הנחה של חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה.

### שיקולים נוספים לדירוג

שיקול נוסף אשר תומך בדירוג הינו יכולת החברה לשרת את תשלומי קרן האג"ח מתוך התזרים השוטף מפעילות, תוך שחיקה אורגנית של החוב הפיננסי וללא תלות מהותית במחזור חוב שוטף לצורך פירעון קרן. מאפיין תזרימי זה נחשב לשמרני יחסית לענף, מפחית את סיכון המימון וסיכון המחזור לאורך זמן, ותומך ביציבות הפרופיל הפיננסי של החברה.

### אופק הדירוג

אופק הדירוג החיובי משקף את הערכת מידרוג כי החברה צפויה להגדיל באופן מהותי את היקף פעילותה ופורטפוליו הנכסים באמצעות שתי עסקאות עיקריות שהיא פועלת להשלים במהלך שנת 2026 ביחד עם שותפי הון, לצד גם גידול משמעותי בחוב הפיננסי ובהוצאות המימון. היחסים הפיננסיים צפויים להישחק בטווח הקצר עם השלמת העסקאות, אולם מידרוג מעריכה כי יחול בהם שיפור בטווח הבינוני עם הבשלת העסקאות, וכן, שהחברה תימנע מהגדלת המינוף מעבר ל-65%, לרבות באמצעות פעולות הוניות. דירוג החברה עשוי להשתפר ככל שהחברה תוכיח את יכולתה לשפר את היחסים הפיננסיים לטווחים שמידרוג צופה בתרחיש הבסיס.

### גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- הגדלת היקף הפעילות תוך שמירה על רמת מינוף מתונה יחסית לאורך זמן
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה

### גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- עלייה בשיעור המינוף של החברה
- חולשה מתמשכת בביצועים התפעוליים של נכסי החברה בדמות ירידה בשיעורי התפוסה וההכנסות

### מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד (מאוחד) - נתונים עיקריים, במיליוני דולר ארה"ב\*

31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025	
403	420	417	416	460	סך מאזן
270	261	251	238	272	חוב פיננסי נטו
4	7	5	6	6	מזומנים
111	132	141	152	158	הון עצמי
68.6%	64.5%	61.9%	58.7%	60.8%	חוב נטו / CAP נטו
8.8	10.4	12.9	12.7	13.3	FFO (LTM)
30.6	25.1	19.5	18.8	20.9	חוב נטו ל-FFO

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

### פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

#### פעילות בתת-מגזר מסחר קהילתי, המאופיין במאפייני ביקוש סולידיים ותזרים יציב יחסית

ארה"ב מדורגת Aa1 באופק יציב על-ידי Moody's ומאופיינת בכוח כלכלי יוצא דופן המתבטא בגיוון, תחרותיות, רמת הכנסה גבוהה לנפש וכן, חשיפה נמוכה לסיכונים נזילות בשל תפקידיו המרכזיים של הדולר האמריקאי ושוק האג"ח של ארה"ב במערכת הפיננסית העולמית. Moody's מציינת כי האתגר של ארה"ב הוא ירידה צפויה בנכסות לחוב של הבנק הפדרלי. הגידול הריאלי בתוצר צפוי להצטמצם ולהסתכם בשנים 2025 ו-2026 בשיעור של 2.0% ו-1.8%, בהתאמה, לעומת כ-2.8% בשנת 2024. לפי Moody's<sup>2</sup> תנאי

<sup>2</sup> מקור: CRE Credit Compass: Gradual improvement in conditions will likely continue in 2026

השוק בנדל"ן המסחרי בארה"ב צפויים להשתפר בהדרגה לתוך 2026, בעיקר על רקע ירידה מתונה בריביות לאור הקלה מסוימת בתנאי האשראי בבנקים, מנגד השיפור צפוי להיות מוגבל בשל היחלשות בשוק העבודה.

לקראת סוף 2025 ניכרה התייצבות בשוק הנדל"ן לקמעונאות בארה"ב, כאשר היקף השטחים המושכרים נטו חזר לערכים חיוביים, במקביל לכך ששיעור אי התפוסה הכולל נותר קרוב לשפל רב שנתי. שילוב זה משקף שוק הדוק יחסית, בו תוספת היצע (השלמות בנייה) נותרת מתונה ולכן בתחזית של CBRE<sup>3</sup> לשנת 2026, מסתמנת המשך סביבת זמינות נמוכה, לצד צמיחה מתונה בצריכה, שחיקה בתקציב הפנוי של חלק ממשקי הבית ועלייה בריגישות למחיר. מגמות אלו תומכות בהעדפה גוברת של הצרכנים לערך למוצרים חיוניים, לנוחות ולחוויות ומנגד מגבירות סיכון ללחץ על קמעונאים שאינם חיוניים, במיוחד בתחומי נישא ככל שהצמיחה במכירות מתמתנת. מחירי השכירות המבוקשים במרכזים מסחריים בארה"ב המשיכו לעלות, בעיקר על רקע תנאי היצע הדוקים בענף. עפ"י נתוני Colliers<sup>4</sup> במהלך 12 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025, שכר דירה מבוקש ממוצע עלה בכ-3.4% והסתכם לכ-26 דולר בממוצע ל-SF במרכזים מסחריים פתוחים בארה"ב באזורים מבוססים, המשקף המשך לחץ כלפי מעלה בסגמנט זה.

**תרשים 1: ענף הנדל"ן למסחר בארה"ב: היצע חדש מתון וחזרה לספיגה נטו חיובית בסוף 2025 תומכים בשיעור זמינות נמוך ובהמשך שוק הדוק גם בשנת 2026**



מקור: CBRE, U.S. Real Estate Market Outlook 2026

**פרופיל תפעולי יציב, לצד שחיקה ריאלית בנכסים זהים והישענות על צמיחה באמצעות רכישות**

אסטרטגיית החברה מתמקדת ברכישה וניהול של נכסים מסחריים קהילתיים, מעוגני סופרמרקט בעלי חוזי שכירות ארוכי טווח. מרבית נכסי החברה ממוקמים בעיירות קטנות ובפרברים עירוניים בצפון מזרח ארה"ב בסמוך למטרופוליטניים הגדולים ומספקים צרכים בסיסיים של האוכלוסייה השוכנת בקרבתם. מלבד סופרמרקטים, מגוון השוכרים של החברה כולל חנויות דיסקאונט, חנויות נוחות למיניהן, מסעדות מזון מהיר וספקי שירותים בסיסיים עליהם קהילה הקרובה מתבססת. נכסים מסוג זה מושפעים במידה פחותה ממעבר צרכנים למסחר מקוון. נכון ליום 30 בספטמבר 2025 מחזיקה החברה פורטפוליו של 18 מרכזים, הפרוסים בעיקר בפנסילבניה, מסצ'וסטס וניו ג'רזי, עם שטחי מסחר מצטבר של כ-195 אלף מ"ר. חלק מהנכסים מוחזקים עם שותף מקומי ברמת חברות הנכס, בשיעור של 20% על פי רוב. שיעור התפוסה המשוקלל בנכסי החברה עמד על כ-94% לאותו מועד, ודמי השכירות הממוצעים לתקופה ינואר-ספטמבר 2025 הינם כ-14 דולר למ"ר לחודש בממוצע, בדומה לתקופה המקבילה אשתקד.

ב-3 בספטמבר 2025 דיווחה החברה על התקשרות בהסכם מפורט לרכישת פורטפוליו של 16 מרכזים מסחריים פתוחים מעוגני סופרמרקטים, בשטח כולל להשכרה של כ-135 אלף מ"ר. הנכסים ממוקמים במדינות פנסילבניה ומרילנד בארצות הברית.

<sup>3</sup> מקור: U.S Real Estate Market Outlook 2024, CBRE, December 2025

<sup>4</sup> מקור: Colliers 2026 Outlook Report

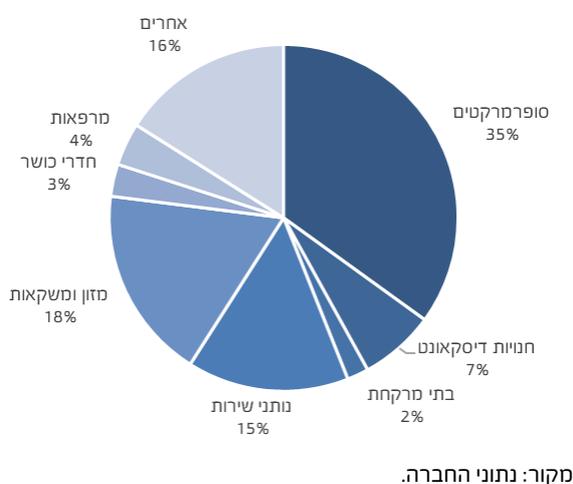
הפורטפוליו מאופיין, לפי נתוני החברה, ברמת תפוסה גבוהה (כ-96%) ובדמי שכירות ממוצעים של כ-13.4 דולר למ"ר. לפי דיווח החברה, ה-NOI המייצג של הפורטפוליו נאמד בכ-20 מיליון דולר בשנה. רשת הסופרמרקטים Giant, מקבוצת Ahold Delhaize מהווה את השוכר המרכזי בפורטפוליו ולאחר השלמת הרכישה צפויה לתרום כ-24% מהכנסות של החברה. חוזי השכירות של שוכרי העוגן הם ארוכי טווח ותורמים ליציבות תזרימי המזומנים, עם יתרה ממוצעת של כ-5 שנים.

בהמשך לכך, בינואר 2026 התקשרה החברה עם גופים מוסדיים מקבוצת הפניקס בשותפות ייעודית לרכישת הפורטפוליו, במסגרתו תחזיק באמצעות חברה בת בבעלות מלאה ב-51% מהזכויות הכלכליות בשותפות, בעוד הפניקס תחזיק ב-49% כשותף מוגבל, כנגד השקעת הון של כ-55 מיליון דולר. מבנה זה מאפשר לחברה לשמר שליטה מלאה בניהול הנכסים ובקבלת החלטות תפעוליות, לצד הפחתת דרישת ההון העצמי הישיר שלה לעסקה, כך שהתרומה הכלכלית הישירה של הפורטפוליו לתוצאות החברה צפויה לשקף בעיקר את חלקה היחסי בשותפות, לצד דמי ניהול ותמריצים לשותף הכללי, ככל שיתקיימו התנאים לכך. הסכם מסגרת עם הפניקס להשקעות נוספות במרכזים מסחריים פתוחים בארה"ב עשוי לתמוך בהמשך צמיחת הפורטפוליו במבנה של שותפויות והסתמכות מוגברת על הון שותפים. בהסכם המסגרת נקבעו מנגנוני יציאה עתידיים, אשר עשויים להשפיע על גמישות החברה בטווח הארוך.

כמו כן, בדצמבר 2025 דיווחה החברה על מכתב כוונות לא מחייב לרכישת פורטפוליו של 7 מרכזים מסחריים פתוחים, מעוגני סופרמרקטים, הממוקמים במזרח ארה"ב, בשטח להשכרה כולל של כ-52 אלף מ"ר, לפי נתוני המוכר, הפורטפוליו מאופיין בנכסים מיוצבים עם תפוסה גבוהה ו-NOI מייצג של כ-7.5 מיליון דולר בשנה, ויתרת חוזים ממוצעת של כ-5.4 שנים. להערכת מידרוג, העסקאות הצפויות עשויות לתרום להרחבת פורטפוליו הנכסים ולהגדלת בסיס ההכנסות התפעוליות של החברה. הנכסים הנרכשים משתלבים באופי פעילות החברה, ותומכים בהעמקת הפריסה הגיאוגרפית. הכנסת שותף מוסדי בעסקאות מהותיות עשויה לתמוך ביכולת החברה להוציא לפועל את תכנית ההתרחבות תוך שימור גמישות פיננסית יחסית.

הצמדה למדד אינה נהוגה בחוזי שכירות במרכזים מסחריים בסקטור בו פועלת החברה בארה"ב. עם זאת, ברוב החוזים ישנן עליות מסוימות בשכר הדירה במהלך תקופת השכירות, המעוגנות בהסכמי השכירות. ככלל, לאורך מספר שנים החברה לא מציגה גידול ריאלי ב-NOI מנכסים זהים, בהתחשב בסביבת האינפלציה הגבוהה בשוק האמריקאי (שהסתכמה בכ-3.0% ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 וכ-2.9% בשנת 2024), וצמיחת החברה נשענת בעיקר על המשך רכישות של נכסים. ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025, ה-NOI של החברה הסתכם בכ-27.1 מיליון דולר, בהשוואה לכ-26.3 ולכ-26.1 בשנים 2024 ו-2023, בהתאמה. בשנת 2024 החברה רשמה ירידה של כ-0.7% ב-NOI מנכסים זהים בהשוואה לשנת 2023, אשר נבעה לדברי החברה, מסגירת שלוש חנויות ברשת הפארם Rite Aid, זאת לאחר עליה של כ-3.1% בשנת 2023 בהשוואה לשנת 2022.

**תרשים 3: תמהיל שוכרים ליום 30.09.2025 (במונחי הכנסות)**



ניהול הנדל"ן המניב בארה"ב מתבצע על ידי חברות ניהול הקשורות לשותף המקומי של החברה בחלק מהנכסים. בגין שירותי הניהול, משלמות חברות הנכס דמי ניהול חודשיים בשיעור 2.5%-4.0% מההכנסות החודשיות ברוטו בנוסף לתשלומים בגין חידוש הסכמי שכירות, חתימה על הסכמי שכירות עם שוכרים חדשים ושיפורים במושכר. פורטפוליו נכסי החברה מאופיין בתזרים יציב ועמיד יחסית למחזורי עסקים שליליים, נוכח מאפייני הנכסים ושיעורי תפוסה גבוהים, נכון ליום 30 בספטמבר 2025, לחברה אין תלות בשוכר עיקרי שההכנסה ממנו עלתה על 10% מסך ההכנסות. עם זאת, לחברה תלות מהותית באיתנות שוכרי העוגן במרכזי המסחר, וזו עשויה לגדול ככל שתושלם רכישת פורטפוליו 16 הנכסים, במסגרתה רשת הסופרמרקטים Giant צפויה להוות שוכר עיקרי עם חשיפה של כ-24% מהכנסות החברה.

## שיעור מינוף יציב לאורך זמן לצד חולשה זמנית ביחסי הכיסוי בשל הרחבת הפורטפוליו

השלמת שתי העסקאות שהחברה מקדמת צפויה להגדיל את היקף החוב הפיננסי המאוחד של החברה לכ-590 מיליון דולר בסוף שנת 2026, בהשוואה לכ-278 מיליון דולר נכון ליום 30 בספטמבר 2025. בד בבד עם גידול בהיקף נדל"ן להשקעה ועלייה בהון עצמי המיוחס לזכויות המיעוט. היקף ה-NOI המאוחד מנכסי החברה צפוי לגדול מרמה של 28-30 מיליון דולר על בסיס מצבת הנכסים נכון ליום 30 בספטמבר 2025, לרמה של 55-58 מיליון דולר (מאוחד) על בסיס שנה מלאה. להערכת מידרוג היקף FFO מאוחד צפוי להסתכם בטווח של 28-30 מיליון דולר לשנה ברמת פעילות מייצגת (חלק החברה כ-20 מיליון דולר על בסיס איחוד יחסי) וזאת בהשוואה ל-FFO של כ-13.3 מיליון דולר בארבעת הרבעונים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025.

שיעור המינוף חוב נטו ל-CAP נטו הנגזר ממאזן החברה (מאוחד), נכון ליום 30 בספטמבר 2025 עומד על כ-60.8%, עלייה ביחס לשיעורו נכון ליום 31 בדצמבר 2024, אשר עמד על כ-58.7%, וזאת בעיקר נוכח רכישת נכס במהלך התקופה שמומנה ברובה באמצעות חוב נכסי. מאז שנת 2021 עת השלימה החברה רכישה של חמישה נכסים בפנסילבניה, העסקה הגדולה האחרונה שביצעה, יחס המינוף ירד בהדרגה לאור רווחים שוטפים ואי חלוקת דיבידנדים לבעלי המניות. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, שיעור המינוף צפוי לעלות במהלך שנת 2026 לעבר 65% ומשם לפחות ולעמוד בטווח של 60%-65%. יחס כיסוי חוב נטו ל-FFO נע בין 19-20 שנים בין השנים 2024-2025. בטווח הקצר היחס צפוי להאט נוכח גידול מהיר בהיקף החוב הנלווה להרחבת מצבת הנכסים. בטווח הבינוני, עם הבשלת תרומת הנכסים לתזרים, מידרוג מצפה כי יחס הכיסוי יעמוד סביב 20 שנה. מידרוג מעריכה כי התזרים השיורי לחברה מתיק הנכסים הכולל את העסקאות החדשות, לאחר שירות החוב הבכיר (קרן וריבית) ולאחר חלוקות לבעלי זכויות מיעוט צפוי להסתכם בטווח של 15-18 מיליון דולר.

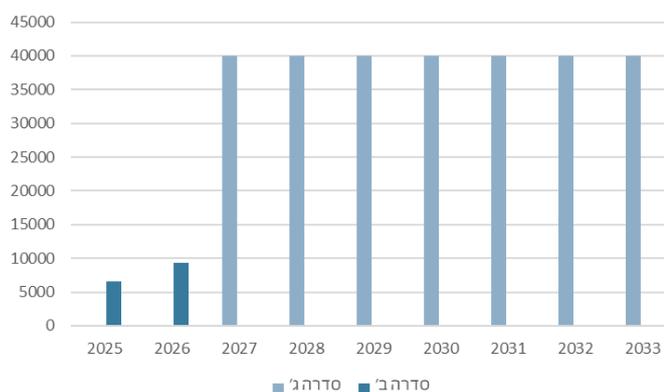
## מיעוט נכסים לא משועבדים מגביל גמישות פיננסית, מנגד עודפים מהפעילות ולוח סילוקין נוח תומכים בשירות האג"ח

בשל מיעוט נכסי נדל"ן להשקעה שאינם משועבדים, גמישותה הפיננסית של החברה מוגבלת ומעיבה על הפרופיל הפיננסי של החברה. יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה ליום 30 בספטמבר 2025 הינו כ-61.2%. מנגד, התזרים השוטף מהנכסים תומך ביכולת החברה לשרת את החוב הבנקאי ברמת הנכסים ולייצר עודפים (תזרים שיורי) לשירות תשלומי האג"ח, בעוד שלוח הסילוקין של האג"ח תומך ביכולת פירעון שוטפת של קרן החוב ללא תלות מהותית במחזור החוב.

החברה מתאפיינת במח"מ חוב ארוך יחסית, עם עומס פירעונות מאוזן על פני השנים המיטיב עם נזילותה וגמישותה הפיננסית. נזילות החברה נתמכת במסגרת אשראי לזמן קצר שנטלה החברה הבת AM-WEST (100%) מתאגיד בנקאי בסך 20 מיליון דולר נושאת ריבית של SOFR+3.0% כנגד ערבות שהעמידה החברה ושעבוד מניות החברה הבת AM-WEST. מסגרת האשראי בחברה הבת מובטחת במניות החברה הבת עלולה לייצר נחיתות מבנית לאג"ח בחברה ככל שהחברה הבת תנצל את המסגרת בהיקף מהותי ולאורך זמן, וכל עוד אין כך הדבר, נחיתות זו לא הובאה בחשבון לשלילה בדירוג.

מדיפואאר (אוברסיס) פאבליק קו. לימיטד - לוח סילוקין של קרן אגרות חוב ליום 30 בספטמבר 2025 פרופורמה להנפקת אג"ח סדרה

ג' באוקטובר 2025, אלפי ₪



## שיקולי ESG

שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. החשיפה של החברה לסיכונים ממשל תאגידי הינה נמוכה להערכת מידרוג. המדיניות הפיננסית של החברה מתבטאת ברמת מינוף ברת חיזוי לאורך זמן, כאשר מעת לעת תיתכן עליה נקודתית עם מימוש אסטרטגית הצמיחה.

## מטריצת הדירוג

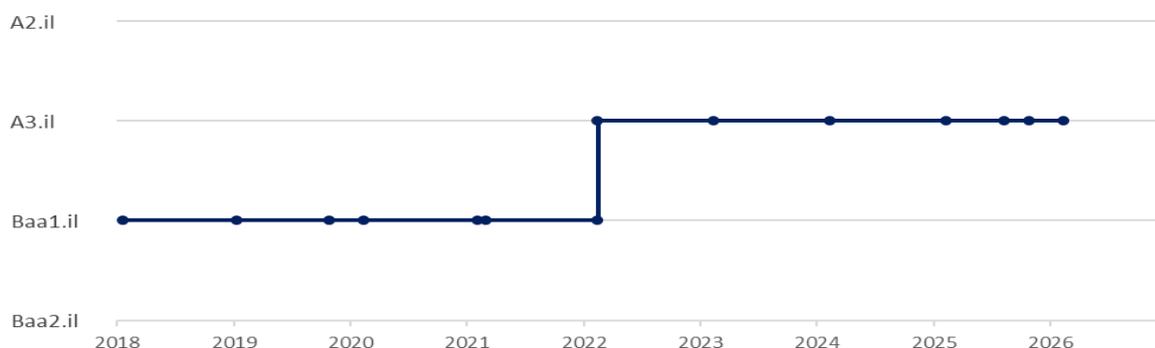
תחזית מידרוג		ליים 30.09.2025		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדדה	ניקוד	מדדה [1]		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	2.7>	A.il	1.4	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
A.il	65%-60%	A.il	61%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל סיכון
A.il	100-80	Baa.il	41	היקף FFO (מיליוני ש"ח) LTM	
A.il	28-19	A.il	20.5	חוב פיננסי נטו / FFO	פרופיל פיננסי
Baa.il	10%<	Baa.il	10%>	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Baa.il	~61%	Baa.il	61%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
<b>A3.il</b>					<b>דירוג נגזר</b>
<b>A3.il</b>					<b>דירוג בפועל</b>

[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

החברה הוקמה בשנת 2001 והתאגדה כחברה פרטית בקפריסין. בחודש פברואר 2017 החברה נרשמה מחדש למסחר בבורסה לני"ע בתל אביב. פעילות החברה מתמקדת ברכישה ואחזקה של נכסים מסחריים, מעוגני סופרמרקטים, בצפון מזרח ארה"ב המאופיינים בחוזי שכירות ארוכי טווח. בעל השליטה בחברה הינו יאיר גולדפינגר (53.35%), המשקיע בחברה ממועד הקמתה והחל משנת 2010 מכהן בה כיושב ראש הדירקטוריון, בעלי עניין נוספים בחברה הינם אלפא הזדמנויות (18.88%) הראל (9.22%) ומיטב דש (6.32%).

## היסטוריית דירוג



**דוחות קשורים**

[מדיפאואר \(אוברסיז\) פאבליק קו. לימיטד - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות גדל"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](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**מידע כללי**

25.02.2026	תאריך דוח הדירוג:
29.10.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
21.01.2018	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד	שם יוזם הדירוג:
מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד	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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שישסס 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](http://www.midroog.co.il).