

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ

מעקב | אוקטובר 2026

אנשי קשר:

ירין אבזיז

אנליסטית בכירה, מעריכת דירוג ראשית
yarin.a@midroog.co.il

אביאור דגן

ראש צוות, מעריך דירוג משני
avior.dagan@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים
amit.federman@midroog.co.il

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ

דירוג מנפיק	Aa3.il	אופק דירוג: יציב
דירוג ניירות ערך מסחריים	P-1.il	-

מידרוג מותירה על כנו דירוג מנפיק Aa3.il באופק יציב, להפניקס פנסיה וגמל בע"מ (להלן: "החברה"). כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (להלן: "נע"מ") (סדרה 1) שהנפיקה החברה. ניירות הערך המסחריים הונפקו לתקופה של 12 חודשים וכוללים אופציה לעד 4 תקופות נוספות, בנות 12 חודשים כל אחת, ועד לתקופה כוללת של חמש שנים ממועד ההנפקה הראשוני, בהתאם לתנאי הנע"מ¹. נציין, כי תנאי הנע"מ מאפשרים למשקיעים לקרוא לכסף בכל עת, לאורך חיי הנע"מ, בהתראה מוקדמת של 7 ימי עסקים. נדגיש כי הדירוג לזמן קצר מבוסס על דירוג המנפיק של החברה, Aa3.il באופק יציב, ונסמך בין היתר, על הצהרת החברה והצהרת הפניקס פיננסים בע"מ² (להלן: "חברת האם" ו/או "הפניקס פיננסים") לשמירה על מזומנים ושוי מזומנים ו/או מסגרת אשראי חתומה ולא מנוצלת, בין היתר באמצעות חברת האם של החברה, ככל שיידרש, בסכום יתרה הנע"מ ולכל אורך חיי הנע"מ, אשר הונפק על ידי החברה.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
פניקס פנס נמו-7*	1230523	P-1.il	-	302/11/2026

* לא סחיר

שיקולים עיקריים לדירוג

החברה פועלת בענף הפנסיה והגמל וכוללת ניהול קרנות פנסיה, קופות גמל וקרנות השתלמות. ענף זה מאופיין על ידו בפרופיל סיכון בינוני-נמוך, הנתון לחשיפה משמעותית לרגולציה, אשר להערכתנו ממתנת את הסיכון הענפי, במידה מסוימת, אולם עלולה להכביד על החברות בענף. דירוג החברה משקף פרופיל עסקי סביר ביחס לדירוג, הנתמך בהיקף הכנסות גבוה בתחומי הפנסיה והגמל, ונשען על צמיחה מתמשכת בהיקף הנכסים המנוהלים, אולם עודנו מוגבל בשל מספר קווי עסקים נמוך ביחס לדירוג, נוכח היותה חברה מנהלת בענפי הפנסיה והגמל. יחס כיסוי חוב ברוטו ל-EBITDA נמוך ביחס לדירוג, לצד מינוף מאזני הולם ביחס לדירוג. נכון ליום 30 ביוני 2026, החברה מנהלת נכסים בהיקף של כ-275 מיליארד ₪, זאת לעומת כ-249 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2025, כ-200 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2024 וכ-167 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2023. הצמיחה בהיקף הנכסים המנוהלים (CAGR של כ-19% בין השנים 2021-2025) בשנים האחרונות נבעה בעיקר מצמיחה אורגנית, הכוללת צבירות נטו חיוביות ותשואות חיוביות בתחומי הפנסיה והגמל. לצד זאת, החברה הרחיבה את פעילותה גם באמצעות צמיחה אקסוגנית, בין היתר באמצעות רכישת קופות חברת הלבן-אלדובי גמל ופנסיה בשנת 2021 ומיזוג עם ולתוך קופות בניהול החברה, מהלך אשר הגדיל את הנכסים המנוהלים בכ-24 מיליארד ₪. בנוסף לכך, במהלך שנת 2025 השלימה החברה, עסקה לרכישת תיק מנוהל מחברת סליים גמל בע"מ, אשר הגדילה את הנכסים המנוהלים בהיקף של כ-1.15 מיליארד ₪. נכון ליום 30 ביוני 2026, היקף הנכסים המנוהלים בפעילות קרנות הפנסיה הציג צמיחה מתמשכת, והסתכם בכ-162 מיליארד ₪, לעומת כ-146 מיליארד ₪ נכון ליום 31 בדצמבר 2025. בפעילות קופות הגמל וההשתלמות היקף הנכסים המנוהלים עמד על כ-114 מיליארד ₪ נכון ליום 30 ביוני 2026, לעומת כ-103 מיליארד ₪ נכון ליום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, במחצית הראשונה של שנת 2026, חלה שחיקה קלה בשיעור הרווחיות התפעולית (רווח תפעולי לסך הכנסות) שעמד על כ-18%, לעומת כ-22% בשנת 2025. עם זאת, שיעור זה עדיין גבוה ביחס לכ-16% בשנת 2024 וכ-14% בשנת 2023. רמת

¹ בכפוף להסכמת המחזיקים לחידוש תקופת הנע"מ, וכן בכפוף לדירוג בתוקף, בהתאם להתחייבות החברה במועד הנפקת הנע"מ.

² לשעבר: "הפניקס אחזקות בע"מ".

³ ניירות הערך המסחריים (סדרה 1) הונפקו לתקופה של 12 חודשים וכוללים אופציה לעד ארבע תקופות נוספות, בנות 12 חודשים כל אחת, ועד לתקופה כוללת של חמש שנים ממועד ההנפקה הראשוני.

הרווחיות נתמכת, בין היתר בהיקף פעילותה של החברה, המייצר לה יתרון לגודל, וצפוי לתמוך בהמשך מגמת השיפור ברווחיות בשנים הבאות.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו צופים המשך סביבה עסקית מעורבת בתחומי הפנסיה והגמל, הן בשל רמת תחרות גבוהה, הנתמכת ברגולציה, אשר להערכתנו תמשיך להוביל ללחצים על דמי הניהול, והן בשל תנודתיות שוק ההון, המשפיעה על טעמי הציבור בבחירת מוצרי השקעה ועל היקף הנכסים המנוהלים. אנו מעריכים המשך גידול בהיקף הנכסים המנוהלים, לאור צמיחה בנכסים מנוהלים ותשואות חיוביות בשוק ההון במחצית הראשונה של שנת 2026 לצד צמיחת תמ"ג (ללא ייצור בחו"ל) צפויה של כ-3.4% בשנת 2026 וכ-5.1% בשנת 2027⁴, ושוק עבודה הדוק, הצפוי להמשיך ולתמוך בקצב ההפקדות השוטפות למוצרי החיסכון ובעליית השכר הממוצע. עם זאת, אנו מעריכים כי הענף ימשיך להיות מושפע מתשואות תנודתיות בשוק ההון, אשר עשויות למתן את פוטנציאל הצמיחה הענפית בתחומי החיסכון. בתרחיש הבסיס, אנו מניחים כי היקף הנכסים המנוהלים של החברה צפוי להמשיך לצמוח אורגנית בשיעור שנתי שנע בטווח שבין כ-14%-17% בין השנים 2026-2027. בתוך כך, אנו צופים כי היקף הנכסים המנוהלים ינוע בטווח שבין כ-292-334 מיליארד ₪ בתקופת התחזית וכפועל יוצא, יוביל לגידול בהיקף ההכנסות⁵, שצפוי לנוע בטווח שבין כ-1,113-1,248 מיליון ₪, בשנות התחזית, לעומת כ-976 וכ-835 מיליון ₪ בשנים 2025 ו-2024, בהתאמה. בד בבד, היקף ההוצאות צפוי לצמוח, כתוצאה מהמשך הגידול בפעילות ובעמלות הסוכנים, לצד המשך השקעות בהתייעלות תפעולית מבוססת טכנולוגיה. לפיכך, שיעור הרווח התפעולי מסך ההכנסות צפוי לנוע בטווח שבין כ-20%-22% בשנות התחזית. כמו כן, אנו צופים המשך גידול בהיקף הכרית ההונית של החברה, כתוצאה מגידול בהיקף הרווח ומהנחה של אי-חלוקת דיבידנדים בשנות התחזית. בד בבד, אנו מניחים גידול בחוב הפיננסי של החברה. תחת הנחות אלו, אנו צופים כי יחס ההון המיוחס לבעלי המניות לסך המאזן המתואם (ללא נכסי קופות גמל מבטיחות תשואה) ינוע בטווח שבין כ-38%-40% בשנים 2026-2027. אנו מעריכים כי ה-EBITDA תנוע בטווח שבין כ-238-300 מיליון ₪ לשנה, בין השנים 2026-2027 (בהשוואה לכ-234 מיליון ₪ בשנת 2025). הרווח התפעולי צפוי להמשיך לצמוח, ולנוע בטווח שבין כ-218-278 מיליון ₪ בשנות התחזית, זאת לצד הוצאות מימון נטו שצפויות לנוע בין כ-44-52 מיליון ₪ בשנה, הנובעות בעיקר מהוצאות מימון על הלוואות מתאגידים בנקאיים ובעלי עניין, לצד ניירות ערך מסחריים שהונפקו ע"י החברה והנחת גיוס חוב נוסף. כפועל יוצא, יחס הרווח התפעולי להוצאות מימון נטו צפוי לנוע בטווח שבין 5.0x-5.3x בשנות התחזית, המשקף יכולת נמוכה ביחס לדירוג לשלם את הוצאות המימון מהתזרים מפעילות שוטפת.

תמיכת בעלים היוותה שיקול נוסף לחיוב בדירוג, אשר להערכתנו מהווה גורם תומך בפרופיל העסקי ובפרופיל הפיננסי של החברה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי הפרופיל הפיננסי ונתוני המפתח של החברה יישמרו בטווח תרחיש הבסיס של מידרוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג

- שיפור במיצוב העסקי לצד צמיחה בת-קיימא בהיקף הנכסים המנוהלים, שתתבטא בשיפור משמעותי ומתמשך בהכנסות החברה וביחסי הרווחיות
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי של החברה

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג

- שחיקה בפרופיל העסקי אשר תתבטא, בין היתר בשחיקה משמעותית בהכנסות החברה
- שחיקה מתמשכת ביחסי הרווחיות וביחסי הכיסוי, ביחס לזו שנלקחה בחשבון בתרחיש הבסיס
- שחיקה משמעותית ומתמשכת בהיקף הכרית ההונית

⁴ התחזית המקרר-כלכלית של חטיבת המחקר, בנק ישראל, אוקטובר 2026.

⁵ בנטרול רווחים שנזקפו לעמיתים מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה.

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪

2022	2023	2024	2025	30.06.2025	30.06.2026	
57	28	65	87	83	100	יתרות נזילות חופשיות [1]
748	735	907	976	895	1,083	חוב פיננסי ברוטו [2]
728	791	861	972	912	1,024	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
1,750	1,922	2,120	2,360	2,211	2,556	סה"כ נכסים [3]
674	763	835	976	466	548	הכנסות [4]
[8] 128	107	137	215	103	101	רווח תפעולי [5]
146	124	155	234	112	110	EBITDA [6]
136,429	166,963	200,336	249,305	219,629	275,268	סך נכסים מנוהלים לסוף תקופה
42%	41%	41%	41%	41%	40%	הון למאזן מתואם [3]
[8] 19%	14%	16%	22%	22%	18%	רווח תפעולי להכנסות
5.1x	6.0x	5.9x	4.2x	4.8x	4.7x	חוב ברוטו ל-EBITDA [7]
9.3x	5.2x	4.0x	5.3x	5.0x	4.8x	רווח תפעולי להוצאות מימון נטו

[1] יתרות נזילות המוחזקות בהתאם לתקנות ההון, בניכוי יתרות נזילות הנדרשות לצרכים רגולטוריים.
[2] החוב הפיננסי כולל ניירות ערך מסחריים, הלוואות מתאגידים בנקאיים, הלוואות מבעלי עניין והתחייבויות בגין חכירה.
[3] בנטרול סך כל הנכסים עבור מסלולי קופת הגמל מבטיחת תשואה.
[4] בנטרול רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה.
[5] סך ההכנסות בניכוי הוצאות תפעוליות, רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופת גמל מבטיחי תשואה והוצאות אחרות.
[6] רווח מפעילות לפני הוצאות ריבית, הוצאות מס, הוצאות פחת רכוש קבוע והפחתת נכסים בלתי מוחשיים.
[7] LTM.
[8] כולל רווח חד פעמי ממכירת קופות גמל בניהול אישי בסך של כ-25 מיליון ₪.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף פעילות בפרופיל סיכון בינוני-נמוך נוכח תחומי פעילות החברה, המתאפיינים בתחרות גבוהה ורגולציה הדוקה

החברה פועלת בענף הפנסיה והגמל וכוללת ניהול קרנות פנסיה, קופות גמל וקרנות השתלמות. ענף זה מאופיין על ידו בפרופיל סיכון בינוני-נמוך, נוכח תמהיל המוצרים המנוהלים של החברה. הענף חשוף משמעותית לרגולציה, אשר להערכתנו ממתנת את הסיכון הענפי, במידה מסוימת, אולם עלולה להכביד על החברות בענף. חסמי הכניסה לענף כוללים, בין היתר, עמידה בדרישות הרגולציה בנושאי בקרה וציות להוראות הדין, קבלת רישיונות ואישורים, הקצאת כוח אדם ומשאבים, תשתית תפעול בקרה ומחשוב, דרישות להון עצמי מזערי וכיו"ב. נציין, כי שינויי רגולציה והעלויות הכרוכות בכך עלולים להעיב על פעילות החברות בענף. על כן, אנו מעריכים כי חברות אשר לא תסתגלנה לשינויים רגולטוריים ולא תעמודנה באתגרים התפעוליים והניהוליים, עלולות להיפגע הן במיצוב העסקי והן בפרופיל הפיננסי. ערוצי ההפצה המרכזיים בענף מתבססים על סוכנים חיצוניים, לרבות סוכנויות הסדר וסוכנים עצמאיים, הזכאים לעמלות (עמלות נפרעים ועמלות היקף), לצד ערוץ הפצה ישיר. אנו רואים בתחומי ניהול קופות גמל וקרנות השתלמות, ובפרט קרנות פנסיה, מאפייני ביקוש קשיחים יחסית ביחס לשאר המוצרים בענף, זאת בעוד שיתר המוצרים בענף מאופיינים בתנודתיות גבוהה יותר ומושפעים, בין היתר, ממצב שוק ההון ומייעוץ השקעות שמקבלים לקוחות המערכת הבנקאית (הנסמך על מערכות דירוג פנימיות). הסביבה התחרותית בענף הפנסיה והגמל מושפעת משינויי חקיקה, רגולציה ורפורמות, אשר תרמו במידה רבה לריבוי השחקנים בענף. יש לציין, כי על אף התחרות הגוברת בתחום קופות הגמל, תחום קרנות הפנסיה מאופיין בריכוזיות גבוהה, כאשר הרוב המוחלט מנכסי קרנות הפנסיה מנוהלים על ידי חברות הביטוח, בין היתר, כתוצאה מחסמי כניסה משמעותיים יותר.

פרופיל עסקי סביר ביחס לדירוג, הנתמך בהיקף הכנסות גבוה בתחומי הפנסיה והגמל ונשען על צמיחה מתמשכת

בהיקף הנכסים המנוהלים; עם זאת, מספר קווי העסקים נמוך ביחס לדירוג

היקף הנכסים המנוהלים של החברה צמח משמעותית בשנים האחרונות (CAGR של כ-19% בין השנים 2021-2025), כאשר נכון ליום 30 ביוני 2026, החברה מנהלת נכסים בהיקף של כ-275 מיליארד ₪, בהשוואה לכ-249 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2025, כ-200 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2024 וכ-167 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2023. הגידול בהיקף הנכסים המנוהלים בשנים האחרונות נבע בעיקר מצמיחה אורגנית, הכוללת צבירות נטו חיוביות ותשואות חיוביות בתחומי הפנסיה והגמל. לצד זאת, החברה הרחיבה את פעילותה גם באמצעות צמיחה אקסוגנית, בין היתר באמצעות רכישת קופות חברת הלמן-אלדובי גמל ופנסיה בשנת 2021 ומיזוג עם

ולתוך קופות בניהול החברה, מהלך אשר הגדיל את הנכסים המנוהלים בכ-24 מיליארד ₪. בנוסף, במהלך שנת 2025 השלימה החברה, עסקה לרכישת תיק מנוהל מחברת סליס גמל בע"מ בהיקף של כ-1.15 מיליארד ₪.

נכון ליום 30 ביוני 2026, היקף הנכסים המנוהלים בפעילות קרנות הפנסיה הציג צמיחה מתמשכת, והסתכם בכ-162 מיליארד ₪, לעומת כ-146 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2025 וכ-116 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2024. בפעילות קופות הגמל וההשתלמות היקף הנכסים המנוהלים עמד על כ-114 מיליארד ₪ נכון ליום 30 ביוני 2026, לעומת כ-103 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2025 וכ-84 מיליארד ₪ ליום 31 בדצמבר 2024. על כן, תמהיל מוצרי החברה נשען בעיקר על פעילות הפנסיה, אשר היוותה כ-59% מסך הנכסים המנוהלים נכון ליום 30 ביוני 2026, בעוד שקרנות הגמל וההשתלמות היוו לאותו מועד כ-41% מסך הנכסים המנוהלים (נכון ליום 31 בדצמבר 2025 התמהיל זהה). נציין, כי לא צפוי שינוי משמעותי בתמהיל זה בשנות התחזית.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו צופים המשך סביבה עסקית מעורבת בתחומי הפנסיה והגמל, הן בשל רמת תחרות גבוהה, הנתמכת ברגולציה, אשר להערכתנו תמשיך להוביל ללחצים על דמי הניהול, והן בשל תנודתיות שוק ההון, המשפיעה על טעמי הציבור בבחירת מוצרי השקעה, בפרט בחלק מפעילות הגמל, ועל היקף הנכסים המנוהלים. אנו מעריכים המשך גידול בהיקף הנכסים המנוהלים, לאור צמיחה בנכסים מנוהלים ותשואות חיוביות בשוק ההון במחצית הראשונה של שנת 2026 לצד צמיחת תמ"ג (ללא ייצור בחו"ל) צפויה של כ-3.4% בשנת 2026 וכ-5.1% בשנת 2027, ושוק עבודה הדוק, הצפוי להמשיך ולתמוך בקצב ההפקדות השוטפות למוצרי החיסכון ובעליית השכר הממוצע. עם זאת, אנו מעריכים כי הענף ימשיך להיות מושפע מתשואות תנודתיות בשוק ההון, כאשר עשויות למתן את פוטנציאל הצמיחה הענפית בתחומי החיסכון. בתרחיש הבסיס, אנו מניחים כי היקף הנכסים המנוהלים של החברה ימשיך לצמוח באופן אורגני, בשיעור שנתי שנע בטווח שבין כ-14%-17% בין השנים 2026-2027. בתוך כך, אנו צופים כי היקף הנכסים המנוהלים ינוע בטווח שבין כ-292-334 מיליארד ₪ בתקופת התחזית וכפועל יוצא, יוביל לגידול בהיקף ההכנסות⁵, שינועו בטווח שבין כ-1,113-1,248 מיליון ₪, בשנות התחזית, לעומת כ-976 וכ-835 מיליון ₪ בשנים 2025 ו-2024, בהתאמה.

רווחיות החברה נמוכה ביחס לדירוג

שיעור דמי הניהול המשוקלל בגין הנכסים המנוהלים של החברה מצוי במגמת שחיקה בשנים האחרונות, בדומה למגמה בענף, וזאת על רקע רפורמות שונות, ובהן יישום קרנות ברירת מחדל אשר הגבירו את רמת התחרות והובילו להמשך שחיקה בדמי הניהול. מגמה זו מושפעת גם מעלייה מתמשכת בחלקה של פעילות הפנסיה מסך הנכסים המנוהלים, כאשר נכון לימים 30 ביוני 2026 ו-31 בדצמבר 2025 היוותה כ-59% מסך הנכסים המנוהלים לעומת ממוצע של כ-51% בין השנים 2021-2024, ומאופיינת בדמי ניהול נמוכים ביחס לקופות הגמל וקרנות ההשתלמות. כך, בשנת 2025 עמד שיעור דמי הניהול המשוקלל על כ-0.42%, לעומת כ-0.44% בשנת 2024. בד בבד, בשנים האחרונות חל גידול מואץ בהיקף הנכסים המנוהלים, אשר הביא לעלייה בהיקף ההכנסות⁵, בשיעור של כ-16.9% בשנת 2025 וכ-9.4% בשנת 2024. לצד זאת, חל גידול בהיקף ההוצאות, אשר נבע, בין היתר, מגידול בשירותי הניהול מחברת הפניקס ביטוח, וכן מעלייה ניכרת בהוצאות עמלות לסוכנים. כפועל יוצא, במחצית הראשונה של שנת 2026, חלה שחיקה קלה בשיעור הרווחיות התפעולית (רווח תפעולי לסך הכנסות), אשר עמד על כ-18%, לעומת כ-22% בשנת 2025. עם זאת, שיעור זה עדיין גבוה ביחס לכ-16% בשנת 2024 וכ-14% בשנת 2023. רמת הרווחיות נתמכת, בין היתר בהיקף פעילותה של החברה, המייצר לה יתרון לגודל, וצפוי לתמוך בהמשך מגמת השיפור ברווחיות בשנים הבאות.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו מעריכים צמיחה בהיקף ההכנסות בשיעור שנע בטווח שבין כ-12%-14% בשנה, זאת לאור הערכתנו להמשך גידול בהיקף הנכסים המנוהלים, לצד המשך שחיקה מתונה בשיעור דמי הניהול. בד בבד, היקף ההוצאות צפוי לצמוח כתוצאה מהמשך הגידול בפעילות ובעמלות הסוכנים, לצד המשך השקעות בהתייעלות תפעולית מבוססת טכנולוגיה. לפיכך, שיעור הרווח התפעולי מסך ההכנסות צפוי לנוע בטווח שבין כ-20%-22% בשנות התחזית.

הלימות הון הולמת ביחס לדירוג

נכון ליום 30 ביוני 2026, הלימות הון של החברה הולמת ביחס לדירוג, כפי שמשתקף ביחס ההון המיוחס לבעלי המניות לסך המאזן המתואם (ללא נכסי קופות גמל מבטיחות תשואה), שעמד על כ-40%. בשנים האחרונות היקף ההון העצמי של החברה הושפע לחיוב מצבירת רווחים ומאי-חלוקות דיבידנדים. בהתאם לכך, ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה עמד על כ-1,024 מיליון ₪ נכון ליום 30 ביוני 2026, לעומת כ-972 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2025 וכ-861 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2024. נכון ליום 30 ביוני 2026, החברה עומדת בכל דרישות ההון הרגולטוריות, עם עודף הון של כ-739 מיליון ₪ מעל ההון הפיקוחי הנדרש (כ-713 מיליון ₪ עודף הון מעל הדרישה הרגולטורית נכון ליום 31 בדצמבר 2025). בהקשר זה נציין, כי החל מאוגוסט 2020 קיימת התחייבות להשלמת ההון העצמי של החברה מצד חברת האם להון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופות גמל ופנסיה בתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים.

בתרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2026-2027, אנו צופים המשך גידול בהיקף הכרית ההונית של החברה, כתוצאה מגידול בהיקף הרווח ומהנחה של אי-חלוקת דיבידנדים בשנות התחזית. בד בבד, אנו מניחים גידול בחוב הפיננסי של החברה. תחת הנחות אלו, אנו צופים כי יחס המינוף ינוע בטווח שבין כ-38%-40% בשנים 2026-2027.

יחסי הכיסוי נמוכים ביחס לדירוג

יחסי הכיסוי של החברה נמוכים ביחס לדירוג, כפי שבא לידי ביטוי ביחס כיסוי חוב ברוטו ל-EBITDA אשר עמד על כ-4.7x ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2026 ועל כ-4.2x בשנת 2025. אנו מעריכים, כי יחס זה צפוי לנוע בטווח שבין 5.0x-5.3x וזאת כפועל יוצא מהנחתנו לגידול בהיקף ה-EBITDA, לצד גידול בחוב הפיננסי של החברה.

בתרחיש הבסיס של מידורג, אנו מעריכים כי ה-EBITDA תנוע בטווח שבין כ-238-300 מיליון ₪ לשנה, בין השנים 2026-2027 (בהשוואה לכ-234 מיליון ₪ בשנת 2025). הרווח התפעולי צפוי להמשיך ולצמוח, ולנוע בטווח שבין כ-218-278 מיליון ₪ בשנות התחזית, זאת לצד הוצאות מימון נטו שצפויות לנוע בין כ-44-52 מיליון ₪ בשנה, הנובעות בעיקר מהוצאות מימון על הלוואות מתאגידים בנקאיים ומבעלי עניין, לצד ניירות ערך מסחריים שהונפקו ע"י החברה והנחת גיוס חוב נוסף. כפועל יוצא, יחס הרווח התפעולי להוצאות מימון נטו, צפוי לנוע בטווח שבין 5.0x-5.3x בשנות התחזית, המשקף יכולת נמוכה ביחס לדירוג לשלם את הוצאות המימון מהתזרים הנובע מפעילות שוטפת.

מדיניות פיננסית הולמת ביחס לדירוג

לחברה מדיניות סדורה לניהול סיכונים ומתודולוגיה ייעודית לניהול נזילות, המיועדות לצמצם את חשיפתה לסיכוני נזילות הנובעים מפערים אפשריים בין מקורות נזילים לבין תשלומים צפויים, בעיקר בגין התחייבויות ביטוחיות ופיננסיות. לצד זאת, החברה מנהלת מדיניות פיננסית הולמת ביחס לדירוג, המתאפיינת בניהול שמרני של סיכוני שוק ונזילות, ובביסוס אסטרטגיות עסקיות התומכות בצמיחתה. נכון למועד דוח זה, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנדים (כאשר החלוקה האחרונה בוצעה בשנת 2021 בהיקף של כ-190 מיליון ש"ח), ולהערכתנו לא צפויות חלוקות במהלך שנות התחזית, דבר הצפוי לתמוך בגמישות הפיננסית של החברה.

שיקולים נוספים לדירוג

תמיכת בעלים מהווה גורם תומך בפרופיל העסקי ובפרופיל הפיננסי של החברה

אנו מניחים נכונות ויכולת תמיכה משמעותית מצד הפניקס פיננסים (מדורגת Aa2.il, באופק יציב) בחברה (החזקה של 100%), כפי שמשתקף בתמיכה מוכחת של חברת האם באמצעות העמדת אשראי בהלוואות נושאות ריבית, ובמתן ערבויות פיננסיות הן לתאגיד בנקאי והן לבעלי הנע"מ הקיים. בנוסף, קיימת התחייבות מצד חברת האם להשלמת ההון העצמי של החברה עד לרמה המזערית הנדרשת מחברה מנהלת של קופות גמל ופנסיה, בהתאם לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים, וזאת לצד מידת מעורבות גבוהה של חברת האם בניהול ובהתוויית האסטרטגיה של החברה.

שיקולי ESG

שיקולי סביבה - לחברות מנהלות בענף הפנסיה והגמל בישראל חשיפה נמוכה יחסית לסיכונים סביבתיים. עם זאת, חברות אלו מתמודדות עם סיכון מוניטין הקשור לתפיסת הלקוחות, רגולטורים ומשתתפי שוק אחרים לגבי תגובתם לסיכונים סביבתיים ולניהול ESG באסטרטגיית ההשקעות. אנו מעריכים כי הסיכון בהיבטי שיקולי הסביבה הינם נמוכים יחסית בחברות מנהלות בענף זה בישראל.

שיקולים חברתיים - להערכתנו, החשיפה של חברות מנהלות בענף הפנסיה והגמל לסיכונים חברתיים הינה נמוכה-בינונית. חברות אלו חשופות בעיקר לסיכונים הקשורים בקשרי לקוחות, אשר משקפים סיכונים והזדמנויות סביב האופן שבו מנפיק מקיים אינטראקציה עם לקוחותיו. טיפול באבטחת מידע ופרטיות הלקוחות מהווה שיקול חשוב בתחום שבו למנפיק קיימת גישה לכמויות גדולות של נתונים אישיים.

שיקולי ממשל תאגידי - חברות מנהלות בענף הפנסיה והגמל בישראל נמדדות מול אסטרטגיה פיננסית וניהול סיכונים, אשר משקפים את סובלנות הדיקטוריון וההנהלה לסיכונים פיננסיים, אשר יכולים להשפיע על רמות החוב, תזרים המזומנים ומבנה ההון של המנפיק. ההנהלה והיסטוריית הפעילות של המנפיק ביחס למינוף והקצאת הון, הם חלק מהשיקולים בקטגוריה זו. כך למשל, שינוי פתאומי במדיניות חלוקת הדיבידנדים, עלול להצביע על גמישות פיננסית מופחתת, בעוד מדיניות שמרנית יותר תאפשר לחברה לעמוד טוב יותר כנגד תנודתיות והשפעות שליליות בשוק.

דירוג ניירות ערך מסחריים

הדירוג לזמן קצר נסמך על דירוג המנפיק של החברה, Aa3.il באופק יציב, ועל ניתוח הנזילות שלה לזמן קצר, תוך מתן דגש בקשר עם ניתוח המקורות והשימושים, כמפורט להלן, לרבות הערכת יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה השוטפות, לצד בחינת נזילות החברה ואיכות מקורות הנזילות. דירוג P-1.il משקף נזילות איתנה בהתאם לניתוח הנזילות של מידרוג. נדגיש כי הדירוג שניתן מבוסס, בין היתר, על הצהרה חתומה שהעבירה החברה להעמיד מזומנים ושווי מזומנים ו/או מסגרת אשראי חתומה ולא מנוצלת, בין היתר באמצעות חברת האם של החברה, הפניקס פיננסים בע"מ, ככל שיידרש, בסכום יתרת הנע"מ ולכל אורך חיי הנע"מ, אשר יונפק על ידי החברה.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי החברה תשמור על פרופיל סיכון דומה, אשר תואם את רמת התיאבון שלה לסיכון. אנו מעריכים כי החברה תשמור על מקורות נזילות איכותיים (יתרות מזומנים ושווי מזומנים ומסגרות אשראי חתומות ופנויות), אשר הולמים את פעילותה, וזאת בהתאם להצהרת החברה.

ניתוח הנזילות של החברה

בניתוח הנזילות של החברה נבחנו, בין היתר, הפרמטרים הבאים, כפי שהוצגו למידרוג על ידי החברה: יתרות המזומנים ושווי המזומנים, תשלומי הנהלה וכלליות, הוצאות מכירה ושיווק, פירעונות של הלוואות מבנקים והלוואות מבעלי עניין, שינוי בניצול אשראי הבנקאי, הוצאות מימון ותשלומי מיסים.

מקורות לתקופה

- יתרות מזומנים ושווי מזומנים
- תזרים מפעילות שוטפת
- מסגרות אשראי חתומות ופנויות

שימושים לתקופה

- הנהלה וכלליות
- מכירה ושיווק
- שינוי באשראי הבנקאי
- פירעונות של הלוואות מבנקים והלוואות מבעלי עניין

- הוצאות מימון
- תשלומי מס

להערכת מידרוג, לתקופת דירוג ניירות הערך המסחריים, לחברה עודף מקורות על שימושים באופן אשר הולם את הדירוג.

מטריצת הדירוג

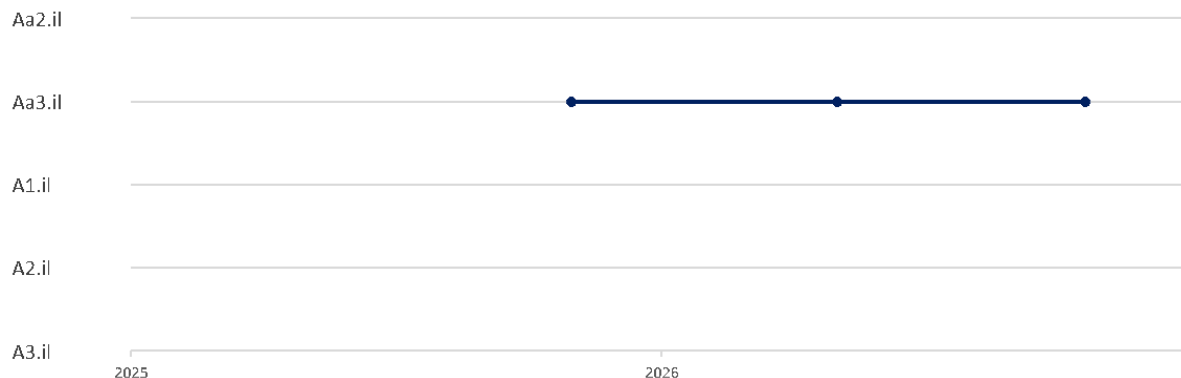
תחזית מידרוג [1]		ליום 30.06.2026			
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]	תת פרמטר	פרמטר
Aa.il	-	Aa.il	-	-	ענף הפעילות
Aa.il	1,248-1,113	Aa.il	*1,096	היקף הכנסות במיליוני ש"ח	פרופיל ענפי
Aaa.il-Aa.il	90%-89%	Aaa.il	**90%	שימור נכסים מנוהלים	פרופיל עסקי
Aa.il	~132%	Aaa.il	158%	תחלופת נכסים מנוהלים	עסקי
Baa.il	3	Baa.il	3	קווי עסקים	גיוון עסקי
A.il	22%-20%	A.il	*18%	שיעור רווח תפעולי להכנסות	רווחיות
A.il	40%-38%	Aa.il	40%	הון עצמי/סך מאזן	רמת מינוף
Baa.il	5.3x-5.0x	A.il	*4.7x	חוב/EBITDA	פרופיל פיננסי
A.il	5.3x-5.0x	A.il	*4.8x	רווח תפעולי להוצאות מימון נטו	כיסוי
Aa.il	-	Aa.il	-	-	מדיניות פיננסית
A1.il				דירוג נגזר	
Aa3.il				הדירוג בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.
* בגילום שנתי ובנטרול רווחים שנזקפו לעמיתי מסלולי קופות הגמל מבטיחי תשואה.
** בשנת 2025.

אודות החברה

הפניקס פנסיה וגמל בע"מ התאגדה ונרשמה בישראל ביום 29 באוקטובר 2000 כחברה פרטית והינה בבעלות מלאה (100%) של חברת הפניקס פיננסים (דירוג Aa2.il, באופק יציב). החברה פועלת כחברה מנהלת של קרנות פנסיה וקופות גמל, לרבות קרנות השתלמות בהתאם לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981 ולחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005, ובעלת רישיון מבטח ורישיון חברה מנהלת לגבי כל קרנות הפנסיה והגמל שבניהולה. גב' שני בלו הרפניסט הינה מנכ"לית החברה ומר אור חרוש הינו יו"ר דירקטוריון החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[הפניקס פנסיה וגמל בע"מ - דוחות קשורים](#)

[הפניקס פיננסים בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג בתי השקעות - דוח מתודולוגי, יוני 2024](#)

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

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

[דירוג חובות נחותים, מכשירים היברדיים ומניות בכורה בתחום מימון תאגידי-דוח מתודולוגי, דצמבר 2019](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

22.10.2026	תאריך דוח הדירוג:
04.05.2026	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
30.10.2025	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
הפניקס פנסיה וגמל בע"מ	שם יוזם הדירוג:
הפניקס פנסיה וגמל 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 שאלה 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 המדרגים 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 המדרגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדרגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדרגים Not Prime.il, על פי שיפוטת של מידרוג, אינם משתייכים לאף אחת מ-3 קטגוריות ה- Prime לעיל.

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 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

© 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 להיות 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 בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג אינו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.