

איילון חברה לביטוח בע"מ

מעקב | ינואר 2026

אנשי קשר:

אביאור דגן

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
avior.dagan@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח

ראש צוות בכיר, מעריך דירוג משני
amit.federman@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

איילון חברה לביטוח בע"מ

אופק דירוג: חיובי	A1.il	דירוג איתנות פיננסית של מבטח (IFS)
אופק דירוג: חיובי	A3.il(hyb)	מכשיר הון רובד 2

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il לאיתנות הפיננסית (IFS) של איילון חברה לביטוח בע"מ (להלן: "איילון" ו/או "החברה"), וכן מותירה על כנו דירוג A3.il(hyb) לכתבי ההתחייבות הנדחים (הון רובד 2), שהונפקו על ידי איילון ביטוח הנפקות וגיוסי הון בע"מ (להלן: "איילון הנפקות")¹. אופק הדירוג שונה מיציב לחיובי, נוכח השיפור בפרופיל הפיננסי של החברה, בדגש על מדדי הרווחיות, איכות הנכסים והלימות ההון.

דירוגי החובות הנחותים מגלמים את הנדחות המשפטית-חוזית של חובות אלו ביחס לדירוג ה-IFS, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם ואת השפעת מנגנוני ספיגת ההפסדים הגלומים בהם. בהתחשב ברמת ה-IFS של החברה, ברמת כושר הפירעון הכלכלי הקיימת והצפויה להערכתנו, תוך שמירת מרווח מספק מדרישת כושר הפירעון הכלכלי הרגולטורי האפקטיבי עבור המכשיר, אנו מעריכים כי אי-הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל-"נסיבות משהות"² נמוכה, ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף עבור מכשירי הון רובד 2.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	סוג הון מוכר	מועד פירעון סופי
איילון אגח ה	1195569	A3.il(hyb)	חיובי	רובד 2	31.07.2029
איילון אגח ג-רמ	1195577	A3.il(hyb)	חיובי	רובד 2	31.12.2030

* אגרות החוב גויסו על ידי איילון הנפקות. עם השלמת מיזוגה של איילון הנפקות ביום 22 במאי 2023 עם ולתוך החברה, הועברו ההתחייבויות בגין סדרות אגרות החוב האמורות במלואן לחברה.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה משקף פרופיל עסקי הולם והיקף פעילות בסדר גודל בינוני (המבטח השישי בגודלו בישראל לאורך זמן במונחי פרמיות ברוטו), הנתמך בפזר טוב של קווי עסקים, אולם מוגבל בשל גודל החברה. בהקשר זה, נציין, כי ביום 1 ביולי 2024, הושלמה העסקה לרכישת מלוא החזקותיה של ווישור גלובלטק בע"מ (להלן: "גלובלטק" ו/או "חברת האם") בווישור חברה לביטוח בע"מ (להלן: "ווישור ביטוח"). על ידי החברה תמורת הקצאת מניות החברה (להלן: "עסקת ווישור ביטוח")³. במסגרת השלמת העסקה, הקצתה החברה לגלובלטק מניות כנגד מלוא (100%) הון המניות המונפק והנפרע בפועל של ווישור ביטוח, כך שלאחר השלמת העסקה גלובלטק החזיקה בכ-73.88% מהון המניות של החברה (כ-64.06% בסמוך למועד דוח הדירוג), בתמורה לרכישת מלוא הון המניות של ווישור ביטוח. להערכתנו, איחוד ווישור ביטוח תומך בפרופיל ובמיצוב העסקי של החברה, ובנתח השוק של החברה (במאוחד) ובענף הביטוח הכללי בפרט, ועשוי לחזק את מערך ההפצה שלה וכן לאפשר לחברות איילון ו-ווישור ביטוח לפעול ליצירת סינרגיה אשר תבוא לידי ביטוי, בין היתר, בהתייעלות במבנה ההוצאות. פרופיל הסיכון הולם ביחס לדירוג ונתמך בסיכון מוצרים נמוך יחסית, אולם מושפע לשלילה מחשיפה גבוהה לקולקטיבים ומבוטחים גדולים. הפרופיל הפיננסי נתמך בשיפור משמעותי ועקבי ברווחיות החברה, באיכות הנכסים ובהלימות ההון, כפי שבא לידי ביטוי בשנת 2024 וכן בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2025, וזאת בין היתר, כפועל יוצא מיישום תקן IFRS 17 ושיפור ברווח החיתומי. פרופיל הנזילות של החברה בולט לשלילה ביחס לדירוג, בשל תמהיל העסקים של החברה המוטה ביטוח כללי, לצד גמישות פיננסית טובה ביחס לדירוג אשר נתמכת בשיפור משמעותי בהלימות ההון, ומושפעת לחיוב מהיעדר לחץ משמעותי לחלוקת דיבידנדים בטווח הקצר מחברת האם, נוכח צפי לצרכי שירות חוב נמוכים יחסית בטווח התחזיתי. במהלך שנת 2024 ובמהלך שלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2025, חל שיפור משמעותי בהלימות ההון של החברה, אשר בא לידי

¹ אגרות החוב גויסו על ידי איילון הנפקות. עם השלמת מיזוגה של איילון הנפקות ביום 22 במאי 2023 עם ולתוך החברה, הועברו ההתחייבויות בגין סדרות אגרות החוב האמורות במלואן לחברה.

² הון נדרש ל-"נסיבות משהות" מוגדר כ-80% מיחס כושר הפירעון הנדרש בתקופת הפריסה, לאחר התאמת תרחיש מניות לפי חוזר סולבנסי (לעיל ולהלן: "יח" כושר הפירעון הנדרש").

³ ראו דיווח החברה באתר מאיה בנושא, מיום 02.07.2024.

ביטוי בשיפור ביחסי כושר הפירעון על פי דירקטיבת סולבנסי 2, כאשר נכון ליום 30 ביוני 2025 יחסים אלו עמדו על כ-136% (בהתחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח) וכ-129% (ללא התחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח). יחסים אלו הולמים ביחס לדירוג, מגלמים שיפור באיתנותה ובגמישותה הפיננסית של החברה, ותומכים להערכתנו בגמישותה העסקית וביכולתה של החברה להוציא לפועל מהלכים אסטרטגיים, נוכח המרווח מעל הדרישה הרגולטורית.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים המשך סביבה עסקית מאתגרת, אשר תמשיך להעיב על הענף בכלל ועל פוטנציאל ייצור ההכנסות בפרט. נוסף על כך, סביבה מוניטרית מרסנת, המתאפיינת בסביבת אינפלציה וריבית גבוהות יחסית בשנים האחרונות, פוגעת בפעילות הכלכלית, משפיעה על הצמיחה הענפית ועל רווחי החברה. מנגד, העלייה בסביבת הריבית בשנים האחרונות משפרת את יחס כושר הפירעון ומקטינה את ההתחייבויות הביטוחיות במגזרים בעלי "זנב ארוך"⁴. בתרחיש הבסיס, אנו סבורים כי החברה תשמור על מיצובה העסקי, וכי שיעורי הרווחיות של החברה יוותרו טובים ביחס לדירוג, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו ינועו בטווחים שבין כ-7.3%-18.1% וכ-3.2%-6.8%, בהתאמה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג החיובי ל-IFS נובע משיפור בפרופיל הפיננסי של החברה, בדגש על מדדי הרווחיות, איכות הנכסים והלימות ההון, תוך שמירה על פרופיל סיכון הולם לדירוג. הצבת האופק החיובי לדירוג החובות הנחותים (הון רובד 2) נגזר מהאופק החיובי ל-IFS המהווה עוגן לדירוג מכשירים מסוג זה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- המשך שיפור ביחס כושר הפירעון הכלכלי לצד שמירה על הפרופיל הפיננסי במסגרת תרחיש הבסיס של מידרוג
- שיפור משמעותי בפרופיל העסקי לאורך זמן ובפרט בנתחי השוק של החברה
- שיפור משמעותי בחשיפה לקולקטיבים ומפעלים גדולים

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה משמעותית בפרופיל הסיכון של החברה
- שחיקה מתמשכת בפרופיל הפיננסי, בדגש על יחסי הלימות ההון, איכות נכסים והרווחיות

⁴ רכב חובה וחבויות.

איילון חברה לביטוח בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪

מיליוני ש"ח	30.09.2025	30.09.2024	31.12.2024
סה"כ נכסים	18,901	16,425	16,883
סה"כ הון מיוחס לבעלי המניות של החברה	1,457	1,089	1,093
סה"כ רווח כולל מיוחס לבעלי המניות של החברה	320	196	260
סה"כ פרמיות ברוטו	3,992	3,977	4,974
מתוכם בביטוח חיים וחסכון ארוך טווח	512	513	680
מתוכם בביטוח בריאות	731	690	864
מתוכם בביטוח כללי	2,750	2,774	3,430
סה"כ רווחים מהשקעות, נטו	1,186	699	1,076

יחס כושר פירעון [1]	136%**	135%*	128%
יחס כושר פירעון ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה [2]	129%**	126%*	120%

יחסים מותאמים של מידרוג

נכסים בלתי מוחשיים ו-DAC חסכון א"ט מההון העצמי [3]	27%	32%	34%
תשואה על מקורות מימון (ROC) [4]	21.4%	15.3%	15.2%
רווח כולל מיוחס לבעלי המניות של החברה לפרמיה ברוטו	8.0%	4.9%	5.2%

* נכון ליום 30 ביוני 2024.

** נכון ליום 30 ביוני 2025.

[1] כולל התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה וכולל התאמת תרחיש מניות. כולל השפעת פעולות הונות מהותיות שהתרחשו בתקופה שבין תאריך החישוב לתאריך פרסום דוח יחס כושר פירעון.

[2] ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה ובהתאמת תרחיש מניות. כולל השפעת פעולות הונות מהותיות שהתרחשו בתקופה שבין תאריך החישוב לתאריך פרסום דוח יחס כושר פירעון.

[3] יישום תקן IFRS 17 הוביל לגריעת הוצאות רכישה נדחות (DAC) במגזר חסכון א"ט כנגד קיטון בעודפים. בהתאם לכך היחס מתייחס לנכסים בלתי מוחשיים מההון העצמי.

[4] רווח כולל מיוחס לבעלי המניות של החברה לממוצע התחייבויות פיננסיות (ללא נגזרים) והון עצמי המיוחס לבעלי המניות בתקופה, בגילום שנתי.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פרופיל עסקי טוב הנתמך בפיקוד טוב של קווי עסקים, אולם עודנו מוגבל בשל גודל החברה

החברה הינה חברת ביטוח בסדר גודל בינוני (המבטח השישי בגודלו בישראל לאורך זמן במונחי פרמיות ברוטו) ובעלת פרופיל עסקי הולם, הנתמך בפיקוד טוב של קווי עסקים, עם הטיה לביטוח כללי. איחוד ויישור ביטוח תומך בפרופיל ובמיצוב העסקי של החברה, ובנתח השוק של החברה (במאוחד) ובענף הביטוח הכללי בפרט, ועשוי לחזק את מערך ההפצה שלה וכן לאפשר לחברות איילון ו- ויישור ביטוח לפעול ליצירת סינרגיה אשר תבוא לידי ביטוי, בין היתר, בהתייעלות במבנה ההוצאות. עם זאת, הפרופיל העסקי של החברה עודנו מוגבל בשל גודלה, כפי שמשתקף בנתח שוק כולל (במאוחד) במונחי פרמיות ברוטו נמוך יחסית, של כ-6.4% בשנת 2024. מנגד, החברה מאופיינת בנתחי שוק עודפים ביחס לגודלה בביטוח הכללי. פיזור קווי העסקים הינו טוב ביחס לדירוג ומשתקף בשלוש רגליים משמעותיות, כאשר המהותית שבהן היא תחום הביטוח הכללי (כ-68% מסך תמהיל הפרמיות ברוטו ודמי הניהול ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025), ביטוח בריאות (כ-18%) וביטוח חיים וחסכון א"ט (כ-14%). בד בבד, אנו בוחנים את פיזור ההכנסות לפי קו⁵ הפעילות הגדול ביותר (במונחי פרמיות ודמי ניהול) ביחס לסך קווי הפעילות, כאשר קו פעילות זה היווה כ-35% ומקורו במגזר ביטוח כללי - רכוש ואחר. יתר קווי הפעילות מפורזים יחסית, ומתאפיינים בחלוקה מאוזנת בין כלל מגזרי הפעילות, כאשר ענפי הרכב היוו כ-32% מסך הפרמיות ברוטו ומגזר הבריאות היווה כ-18%. לחברה שליטה טובה במערך ההפצה, כאשר ערוצי השיווק וההפצה העיקריים של החברה הינם סוכני וסוכנויות ביטוח. בנוסף לחברה מערך שיווק ישיר, אולם מצומצם יחסית למתחרים בענף. עם זאת, אנו סבורים כי בדומה לשאר החברות בענף, החברה תמשיך לפעול לגיוון מודל ההפצה בשנים הקרובות, תוך חיזוק ערוץ הדיגיטל מול הסוכנים והלקוחות. אנו סבורים, כי מבטחים שלא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עלולים לחוות שחיקה משמעותית במיצובם העסקי. להערכתנו, השלמת עסקת ויישור ביטוח מחזקת את מערך ההפצה של החברה, כאשר אנו צופים בטווח הזמן הבינוני כי החברה תפעל לאימוץ הפלטפורמה הדיגיטלית של ויישור ביטוח לצרכי שיווק ביטוח באופן ישיר ללקוחות, ובכך תשפר את מערך ההפצה, תגוון את הצעת הערך ללקוחותיה ותרחיב את בסיס הלקוחות.

⁵ כולל פרמיות ביטוח כללי של ויישור ביטוח (רכב חובה, רכב רכוש ורכוש אחר).

⁶ מידרוג בוחנת ארבעה קווי פעילות וביניהם: ענפי הרכב (רכב חובה + רכב רכוש), ענפי הרכוש (רכוש אחר וחבויות), ענף חיים וחסכון ארוך טווח וענף הבריאות.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים המשך סביבה עסקית מאתגרת, אשר תמשיך להעיב על הענף בכלל ועל פוטנציאל ייצור ההכנסות בפרט. נוסף על כך, סביבה מוניטרית מרסנת, המתאפיינת בסביבת אינפלציה וריבית גבוהות יחסית בשנים האחרונות, פוגעת בפעילות הכלכלית, משפיעה על הצמיחה הענפית ועל רווחי החברה. מנגד, העלייה בסביבת הריבית בשנים האחרונות משפרת את יחס כושר הפירעון ומקטינה את ההתחייבויות הביטוחיות במגזרים בעלי "זנב ארוך". בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו סבורים כי החברה תשמר את מיצובה העסקי.

מגזר ביטוח החיים וחסכון ארוך טווח צפוי להיות מושפע, מחד גיסא, מהמשך התעצמות התחרות במוצרי חסכון ארוך טווח (בעיקר במוצר ה-"ריסקים") ומהתקנות להגבלת ההפקדה לביטוח מנהלים⁷ שנכנסו לתוקף בחודש ספטמבר 2023, ואשר צפויות להמשיך להעיב על פוטנציאל הצמיחה בהיקפי הפרמיות בענף. מאידך גיסא, השפעות אלו תתמתנה לאור המשך שוק עבודה הדוק, אשר יתרום להמשך ההפקדות השוטפות במגזר זה.

במגזר הבריאות, אנו מניחים כי קצב צמיחת הפרמיות יושפע, מחד גיסא, מההוראות לעניין מעבר מבטחים בפוליסות ביטוח ניתוחים "מהשקל הראשון" לפוליסת ביטוח ניתוחים "משלים שב", ומאידך גיסא, מהמשך הביקוש לשירותי בריאות פרטיים. עם זאת, המשך התחרות בענף ומבנה הפוליסה האחידה ימשיכו ליצור לחץ מחירים מסוים במגזר זה.

במגזר הביטוח הכללי, אנו מעריכים צמיחה מתונה בהיקפי הפרמיות של החברה לאורך תקופת התחזית. סך הפרמיות במגזר זה יושפעו מחד גיסא, מהתרחבות בפעילות הכלכלית, התומכת בעלייה בהיקפי הביטוח העסקי והצרפני כאחד, ומאידך גיסא, מירידה מדורגת בתעריפי ביטוח רכב רכוש, וזאת לאחר העלאת תעריפים משמעותית בענפי הרכב בשנים האחרונות. יש לציין, כי זכייתה של ווישור ביטוח במכרז החשכ"ל לביטוח רכבי עובדי המדינה בשנת 2026⁸, תומכת גם כן בהמשך גידול בהיקפי הפרמיות במגזר זה. להערכתנו, המשך מיקוד החברה בנישות בתחומי העסקים (ערביות, עיריות ומועצות), תומכים בהמשך צמיחת הפרמיות ובמיצובה העסקי של החברה.

פרופיל הסיכון הולם ביחס לדירוג ונתמך בסיכון מוצרים נמוך יחסית, אולם מושפע לשלילה מחשיפה ללקוחות גדולים

החברה מאופיינת בסיכון מוצרים נמוך יחסית, התומך בחיתום ומקטין את הסיכון הביטוחי, נוכח רמת ודאות גבוהה יותר לגבי היקף התביעות. סיכון המוצרים בביטוח הכללי ובריאות לזמן קצר מוערך על ידינו כטוב ביחס לדירוג, כאשר כ-54% מסך הפרמיות ברוטו נכון לשנת 2024, הן בגין חוזי ביטוח בעלי "זנב קצר"⁹. אלו, מאופיינים להערכתנו ברמת סיכון ביטוחי נמוכה יותר בהשוואה לחוזים עם "זנב ארוך", המאופיינים באי-ודאות גבוהה יותר בנוגע להיקף ומועדי התביעות, בשל משך החיים הארוך עד להתבררות התביעות. להערכתנו, מדיניות ונהלי הבקרה להערכה וליהול החשיפה מול מבטחי המשנה הינם טובים ביחס לדירוג. בהתאם לכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, יחס החשיפה למבטח משנה הגדול ביותר מסך החשיפה עמד על כ-16%, והינו בולט לחיוב ביחס לדירוג ומשקף פיזור טוב יחסית של מבטחי משנה. עם זאת, לאותו מועד, יחס החשיפה למבטחי משנה מההון העצמי עמד על כ-298%, והינו גבוה ביחס למרבית החברות בענף, אולם משקף ירידה ביחס ליום 31 בדצמבר 2023, אז עמד על כ-422%. כמו כן, החברה מגדרת את הסיכונים הביטוחיים בחלק מהמגזרים בענף הביטוח הכללי באמצעות מבטחי משנה בדירוגים גבוהים, עם חשיפה נמוכה יחסית בשייר בקרות אירוע קטסטרופה, אשר עמדה על כ-2.9% מההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2024 (שיפור לעומת שנת 2023 אז החשיפה עמדה על 6.5%). שיעור העתודות ב-"סיכון גבוה" כהגדרתנו בביטוחי החיים והבריאות לזמן ארוך, הינו טוב ביחס לדירוג ועמד על כ-21% נכון ליום 31 בדצמבר 2024. יחס זה משקף חשיפה נמוכה יחסית למנגנוני הבטחת תשואה ו/או תוחלת חיים בניכוי אג"ח ח"ץ, אשר חושפים את המבטחים לשינויים אקסוגניים משמעותיים, ביניהם שינויים בעקום הריבית ותנודתיות שוקי ההון, בנוסף לסיכונים דמוגרפיים. פרופיל הסיכון מושפע לשלילה מחשיפה גבוהה לקולקטיבים ומבטחים גדולים, אשר עלולה להעצים את הסיכונים הביטוחיים, סיכוני האשראי והסיכונים הענפיים לאורך המחזור הכלכלי, ומגבילה תמחור מותאם סיכון נוכח יתרונות לגודל של הלקוחות. נכון לשנת 2024, חשיפה זו עמדה על כ-43% מסך הפרמיות המורווחות ברוטו ומעיבה על פרופיל הסיכון.

⁷ התקנות קובעות כי ההפקדה ל-"ביטוח מנהלים" למצטרפים חדשים, תוגבל בתנאי ששכרם גבוה מפי שניים מהשכר הממוצע במשק.

⁸ [ראו דיווח מיידי במאיה בנוגע לזכייה במכרז החשכ"ל לביטוח רכב עובדי מדינה לשנת 2026.](#)

⁹ רכב רכוש, רכוש אחר ובריאות לזמן קצר.

להערכתנו, מדיניות ניהול הסיכונים ומעגלי הבקרה של החברה הולמים ביחס לדירוג ונתמכים בדרישות רגולטוריות, כאשר יישום מלא של דירקטיבת סולבנסי 2 ובפרט נדבך שני (ORSA), משפר להערכתנו את תהליכי ניהול הסיכונים בחברה ובענף כאחד, יכול לתמוך בשיפור פרופיל הסיכון לאורך זמן ובמדידת ההון הכלכלי, למרות תנודתיות ההון הכלכלי תחת משטר סולבנסי 2. בנוסף, מידורג מצפה כי החברה תמשיך לשים דגש רב על ניהול סיכונים תפעוליים בשנים הקרובות, המהווים מוקד סיכון מרכזי ומתפתח, וכן בתחומי אבטחת מידע, המשכיות עסקית וסייבר¹⁰.

איכות הנכסים טובה ביחס לדירוג ונמצאת במגמת שיפור בשנים האחרונות נוכח גידול בהון העצמי

פרופיל השקעות הנוסטרו של החברה מעיד על תיאבון לסיכון הולם ביחס לדירוג, כפי שמשקף ביחס "נכסי סיכון"¹¹ להון העצמי שעמד על כ-114% נכון ליום 30 בספטמבר 2025 לעומת כ-157% נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ומגלם שיפור מתמשך בשנים האחרונות לאור גידול בהון העצמי. נכון ליום 30 בספטמבר 2025, תמהיל ההשקעות בתיק הנוסטרו כלל בעיקר: אג"ח ממשלתי בשיעור של כ-34%, אג"ח קונצרניות בדירוג השקעה בשיעור של כ-18% והשקעות בנדל"ן ומקרקעין בשיעור של כ-14%, כאשר יתר ההשקעות מפוזרות יחסית ופחות מהותיות בתמהיל ההשקעות.

שיעור הנכסים הבלתי מוחשיים והוצאות רכישה נדחות (DAC) בביטוח חיים, אשר מאופיינים בשווי "רך" יותר מההון העצמי, השתפר משמעותית לאור יישום תקן IFRS 17, אשר הוביל לגריעת הוצאות הרכישה הנדחות (DAC) כנגד העודפים, כך שנכון ליום 30 בספטמבר 2025 עמד היחס על כ-27%, והינו בולט לחיוב ביחס לדירוג.

שיפור משמעותי בהלימות ההון של החברה תומך בשינוי האופק מיציב לחיובי

יחס הון למאזן (ללא נכסים עבור חוזים תלוי תשואה) עמד על כ-11.7% נכון ליום 30 בספטמבר 2025, הינו טוב ביחס לדירוג, ומגלם שיפור משמעותי בשנים האחרונות. היחס הושפע לחיוב בשנה האחרונה מצבירת רווחים והנפקת הון מניות אשר תמכו בגידול הכרית ההונית, לצד חלוקת דיבידנדים¹². להערכתנו, בטווח הקצר-בינוני יחס זה צפוי להיותר יציב יחסית, לאור הערכתנו להמשך רווחיות, אשר צפויה להמשיך לתמוך בבניית ההון, וזאת לצד המשך גידול בנכסי החברה וחלוקת דיבידנדים לפי מדיניות החברה. השיפור בהלימות ההון של החברה משתקף גם ביחסי כושר הפירעון על פי דירקטיבת סולבנסי 2 ליום 30 ביוני 2025, אשר עמדו על כ-136% (בהתחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הונית לאחר תאריך הדיווח) וכ-129% (ללא התחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הונית לאחר תאריך הדיווח). יחסים אלו הולמים ביחס לדירוג, מגלמים שיפור באיתנותה ובגמישותה הפיננסית של החברה, ותומכים להערכתנו בגמישותה העסקית וביכולתה של החברה להוציא לפועל מהלכים אסטרטגיים, נוכח המרווח מעל הדרישה הרגולטורית. אנו מעריכים, כי החברה תמשיך לפעול לשיפור היחסים הנ"ל, ולעמוד במרווח הולם ביחס לסף הרגולטורי. כמו כן, דירקטוריון החברה אישר מדיניות ניהול הון הכוללת יעד הון לשנת 2025 של 107% (ללא התחשבות בתקופת פריסה), אשר יעלה בהדרגה, באופן לינארי, ל-110% עד תום שנת 2032, ומייצג עודף הון משמעותי ביחס ליעד, בהיקף של כ-421 מיליון ₪ נכון ליום 30 ביוני 2025 (כולל השפעת פעולות הונית לאחר תאריך הדיווח). בהקשר זה, נציין כי ביום 26 בנובמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד לפיה, בכוונת החברה לחלק מדי שנה דיבידנדים לבעלי מניותיה בסכום של לפחות 40% מהרווח השנתי הכולל של החברה, וזאת כל עוד החברה עומדת בשיעור יחס כושר הפירעון המינימאלי שקבע דירקטוריון החברה.

¹⁰ ראו דוח קשור של מידורג בנושא זה: [נזקי המוניטין בעקבות מתקפות סייבר עלול לגבות מחיר עסקי מחברות](#).

¹¹ נכסים בסיכון גבוה כוללים את נכסי ההשקעה הפיננסיים למעט מזומנים, אגרות חוב ממשלתיות ואגרות חוב קונצרניות בדירוג השקעה, כאשר האחרונים משוקללים בשיעור הישענות חלקי, המשקף סיכון לירידת ערך אפשרית לאורך מחזור האשראי כתוצאה מסיכונים אשראי, סיכונים שוק או סיכונים נזילות.

¹² בהתאם למכתב שפרסמה הממונה בחודש אוקטובר 2017, חברת ביטוח תהא רשאית לחלק דיבידנד רק אם לאחר ביצוע החלוקה, יש לחברה יחס כושר פירעון לפי חוזר סולבנסי בשיעור של לפחות 100%, כשהוא מחושב ללא התחשבות בהוצאות המעבר ובכפוף ליעד יחס כושר פירעון שקבע דירקטוריון החברה.

שיפור ברווח החיתומי לצד שיפור משמעותי ועקבי במדדי הרווחיות הבולטים לחיוב ביחס לדירוג תומכים בשינוי האופק מיציב לחיובי

במהלך שנת 2024 ובתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025, חל שיפור משמעותי ועקבי בשיעורי הרווחיות של החברה, כאשר יישום תקן IFRS 17 תרם אף הוא לרווח בתקופות אלו במגזרי חיים ובריאות. בנוסף, חל שיפור ברווחיות החיתומית, הנובע בין היתר, מיישום התוכנית האסטרטגית של החברה, הכוללת את טיוב התיק הקיים, זאת באמצעות הקשחת מדיניות החיתום, והעלאת תעריפים לצורך תמחור פרמיה שמשקפת בצורה טובה יותר את הסיכון הנוכחי במגזרי פעילות החברה. בד בבד, השיפור ברווחיות נובע בנוסף מרווחי השקעה משמעותיים לאור תשואות וביצועים של החברה בשוקי ההון. כל אלו באו לידי ביטוי ביחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו, אשר עמדו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 על כ-21.4%, וכ-8.0%, בהתאמה, בגילום שנתי, ועל כ-15.2% וכ-5.2%, בהתאמה, בשנת 2024, והינם בולטים לחיוב ביחס לדירוג, וזאת בהשוואה לכ-5.2% וכ-1.8%, בהתאמה, בשנת 2023.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים המשך שיפור בפוטנציאל הרווחיות של החברה ביחס לשנים עברו, לאור המשך יישום התוכנית האסטרטגית. עם זאת, אנו צופים כי הסביבה העסקית שמושפעת מסביבה מאקרו-כלכלית מרסנת, תמשיך להעיב על ענף הביטוח ובפרט, על פוטנציאל ייצור הרווחים ויכולת בניית הכרית ההונית מרווחים שוטפים. כמו כן, הענף ימשיך להיות מושפע מתשואות תנודתיות בשוקי ההון, לצד חשיפה לעומס רגולטורי, המעודד תחרות ומייצר עלויות נוספות.

מגזר ביטוח הבריאות צפוי להמשיך להיות מושפע ממיקוד עסקי של רוב החברות בענף בסגמנטים הרווחיים ומתמורות רגולטוריות, לרבות כניסתן לתוקף של ההוראות לעניין מעבר מבטוחים בפוליסות ביטוח ניתוחים "מהשקל הראשון" לפוליסות ביטוח ניתוחים "משלים שב"ן" וכן מבנה פוליסה אחידה, אשר מעצימות את תחרות המחירים וגורמות ללחץ על הרווחיות במגזר זה. בנוסף, אנו מעריכים כי מוצר הוצאות רפואיות צפוי להוות מעמסה על הרווחיות במגזר זה, על רקע העלייה המתמשכת בשימוש בתרופות שאינן כלולות בסל, והפער בין העלויות בפועל לבין רמת התעריפים הנוכחית.

במגזר הביטוח הכללי, אנו צופים כי רמת התחרות תיותר גבוהה, הן מצד החברות המסורתיות והן מצד החברות הישירות, לצד המשך פיתוח ושימוש גובר בכלים דיגיטליים וטכנולוגיית AI המגבירים את התחרות בענף. אנו צופים, כי הרווחיות בענפי הרכב תושפעה, מחד גיסא, מירידה מדורגת בתעריפי ביטוח רכב רכוש, וזאת לאחר העלאת תעריפים משמעותית בענפי הרכב בשנים האחרונות, ומאידך גיסא, משיפור ביעילות התפעולית, תוך שליטה טובה יותר במבנה ההוצאות התפעוליות, בין היתר, באמצעות שימוש גובר בכלים טכנולוגיים, לצד התייעלות בתביעות ושימוש במוסכי הסדר. כפועל יוצא, אנו צופים כי שיעורי הרווחיות של החברה בשנות התחזית יוותרו טובים ביחס לדירוג, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו, צפויים לנוע בטווחים שבין כ-7.3%-18.1% וכ-3.2%-6.8%, בהתאמה.

פרופיל הנזילות בולט לשלילה ביחס לדירוג בשל תמהיל הפעילות, לצד גמישות פיננסית טובה ביחס לדירוג

פרופיל הנזילות של החברה בולט לשלילה ביחס לדירוג ומשתקף ביחס שוטף של כ-0.7א בין מלאי הנכסים הנזילים המשוקללים לבין ההתחייבויות הביטוחיות והפיננסיות, הצפויות להיפרע בטווח הזמן הקצר. בשל תמהיל העסקים של החברה, המוטה ביטוח כללי, באופן טבעי רוב ההתחייבויות צפויות להיפרע בטווח הקצר. להערכתנו, הגמישות הפיננסית של החברה טובה ביחס לדירוג, נתמכת בשיפור משמעותי בהלימות ההון בשנים האחרונות, ומושפעת לחיוב מהיעדר לחץ משמעותי לחלוקת דיבידנדים בטווח הקצר מחברת האם, גלובלטיק, נוכח צפי לצרכי שירות חוב נמוכים יחסית בטווח התחזית. אנו סבורים, כי לחברה קיימים כלים נוספים על מנת להתמודד עם שחיקה אפשרית ביחסי כושר הפירעון, הכוללים, בין היתר, גיוס מכשירי הון רוברד 2, אשר תומכים במידה מסוימת בגמישותה הפיננסית. מנגד, כלים אלה עלולים ליצור לחץ על הפרופיל הפיננסי ומדדי הרווחיות, במידה והחברה תשתמש בהם.

שיקולים נוספים לדירוג

שיקולי ESG

שיקולי סביבה: חברות הביטוח בישראל, ובפרט מבטחים הפועלים בענף ביטוח כללי, חשופים לסיכונים אשר עלולים להתממש נוכח שינויי אקלים. קיימת חשיפה פוטנציאלית של שינויי האקלים על התדירות והחומרה של אסונות טבע (רעידות אדמה, שריפות, שיטפונות וכדומה), אשר עלולים לגבות הפסדים משמעותיים ולהשפיע על המודלים האקטואריים, כאשר להערכתנו, קיים קושי לאמוד את השפעתם של אירועי האקלים ככל ויתממשו, ועל כן משליכים על אי-הוודאות הנגזרת מסיכון זה. בעוד שיכולת המבטחים לתמוך מחדש בדרך כלל פוליסות ביטוח על בסיס תקופתי, השכיחות העולמית הגוברת של הפסדי קטסטרופה הקשורים לשינויי האקלים והצטברות סיכונים אלו, יוצרים מורכבות נוספת בנושא חיתום וניהול סיכונים. מנגד, חשיפות אלו ממותנות בעיקר כתוצאה משימוש בביטוח משנה להעברת סיכונים, אולם לחברות הביטוח קיימת חשיפה עקיפה באמצעות איתנותם הפיננסית של מבטחי המשנה, אשר מבטחים את חברות הביטוח המקומיות כאמור, ופגיעה בהם עלולה ליצור סיכון נוסף עבור חברות הביטוח בענף. אנו סבורים כי סיכונים אלו מקבלים ביטוי הולם במטריצת הדירוג ובפרט בפרמטר "סיכון מוצרים-ביטוח כללי ובריאות ז"ק" וכן ביחס כושר הפירעון, אשר מביא לידי ביטוי תרחישים שונים ביחס להון הנדרש מהחברה.

שיקולים חברתיים: חברות הביטוח בישראל, ובפרט מבטחים הפועלים בענפי ביטוח החיים וחסכון ארוך טווח והבריאות, חשופים לשינויים דמוגרפיים וחברתיים משמעותיים, ובהם: אריכות ימים ועלייה בשיעור התחלואה. בהתאם לכך, לעלייה בתוחלת החיים עקב קיטון בשיעורי תמותה לאחר גיל הפרישה, השפעה על תקופת תשלומי הקצבה העתידיים (בעיקר עם התפתחות צבירה בפוליסות עם מקדם מובטח), ולפיכך צפויים לגרור לעלייה בעתודות הנדרשות כנגד תשלומים אלו. כמו כן, גידול בשיעורי התמותה למבטחים בביטוח חיים הכוללים פיצוי במקרה מוות ("ריסק"), לרבות במקרה של קטסטרופה, עלול להשפיע על הפסד מידי ועל שווי התיק. לגידול בתחלואה לרבות סיעוד, אובדן כושר עבודה וביטוח תרופות, השפעה מהותית אף היא על היקף הרווח של חברות הביטוח. אנו סבורים כי סיכונים אלו מקבלים ביטוי הולם במטריצת הדירוג ובפרט, בפרמטר "סיכון מוצרים-ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח, סיעודי ובריאות ז"א", וכן ביחס כושר הפירעון, אשר מביא לידי ביטוי תרחישים שונים ביחס להון הנדרש מהחברה.

שיקולי ממשל תאגידי: להערכתנו, סיכונים ממשל תאגידי נושאים השפעה מהותית על ענף הביטוח. סיכונים אלו מהווים שיקול אשראי מרכזי, כאשר חולשות בממשל תאגידי עלולות להוביל להרעה בכושר החזר האשראי של המבטח, בעוד שממשל תאגידי חזק עשוי להשליך לחיוב על כושר החזר האשראי שלו. גורם ממתן לסיכונים הממשל התאגידי, הינו המסגרת הרגולטורית בה פועלים המבטחים, המתווה מערך בקורות פנימיות וכן בקורות הדוקות מצד הרגולטור. מידורג בחנה את השפעת נושא הממשל התאגידי על החברה ואינה מניחה חשיפה משמעותית להיבטים אלו.

שיקולים מבניים

מאפייני המכשירים הנחותים

בהתאם למתודולוגיה של מידורג, העוגן לדירוג החובות הנחותים (הון רובד 2) הינו דירוג האיתנות הפיננסית של המבטח (IFS), ממנו אנו מבצעים התאמת דירוג לסיכון האשראי של מכשיר החוב הנחות לפי מאפייני החוזיים. אנו מפחיתים שתי רמות דירוג (נוטשים) מה-IFS של המבטח לדירוג הון רובד 2. הפחתת הנוטשים מגלמת את הנחיות המשפטית-חוזית של חובות אלו ביחס ל-IFS, את מדרג הבכירות בין החובות הנחותים עצמם ואת השפעת מנגנוני ספיגת ההפסדים הגלומים בהם (בטריגר החוזי ל-"נסיבות משהות", או לפי שיקול דעת המפקח על הביטוח). עבור מכשירי הון רובד 2, אנו מעריכים כי אי-הוודאות לגבי הסבירות להגעה ל-"נסיבות משהות" הינה נמוכה מהותית מיחס כושר הפירעון הנוכחי והצפוי של החברה, ולפיכך היא לא גולמה בהורדת נוטש נוסף. "נסיבות משהות" מוגדרות על פי חוזר סולבנסי כיחס כושר פירעון העומד על כ-80% מיחס כושר הפירעון הנדרש בתקופת הפריסה, לאחר התאמת תרחיש מניות. נכון ליום 30 ביוני 2025, יחס כושר הפירעון של החברה בתקופת הפריסה (כולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח) עמד על כ-136%, כמוזכר לעיל.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.09.2025			
ניקוד	מדירה	ניקוד	מדירה [1]	תת פרמטר	פרמטר
Aa.il	~6.4%	Aa.il	6.4%		מיצוב עסקי
Aa.il	-	Aa.il	-		ערוצי הפצה
Aaa.il	~35%	Aaa.il	35%		פיזור הכנסות
Aa.il	~54%	Aa.il	[2] 54%		סיכון המוצרים - ביטוח כללי ובריאות ז"ק
Aa.il	~21%	Aa.il	[2] 21%		סיכון המוצרים - ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח, סיעודי ובריאות ז"א
Baa.il	~43%	Baa.il	[2] 43%		שיעור חשיפה לקולקטיבים ומפעלים גדולים (קבוצתי מסך הפרמיות)
Aa.il	-	Aa.il	-		מדיניות ניהול סיכונים
Aa.il	~114%	Aa.il	114%	נכסים בסיכון / הון עצמי	איכות נכסים
Aaa.il	~27%	Aaa.il	27%	DAC חיים + נב"מ / הון עצמי	
Aa.il	~136%	Aa.il	136%	% עודף הון על הדרישות הרגולטוריות	הלימות ההון
Aa.il	~12%	Aa.il	11.7%	הון עצמי / סך הנכסים במאזן (ללא תלוי תשואה)	
*Aa.il	18.1%-7.3%	Aaa.il	21.4%	תשואה על מקורות מימון (ROC)	רווחיות
*Aa.il	6.8%-3.2%	Aaa.il	8.0%	רווח כולל לפרמיה ברוטו	
Ba.il	0.7x	Ba.il	0.7x	יחס נזילות (ללא תלוי תשואה)	נזילות
Aa.il	-	Aa.il	-		גמישות פיננסית
A1.il				הערכת איתנות פיננסית נגזרת	
A1.il				הערכת איתנות פיננסית בפועל	

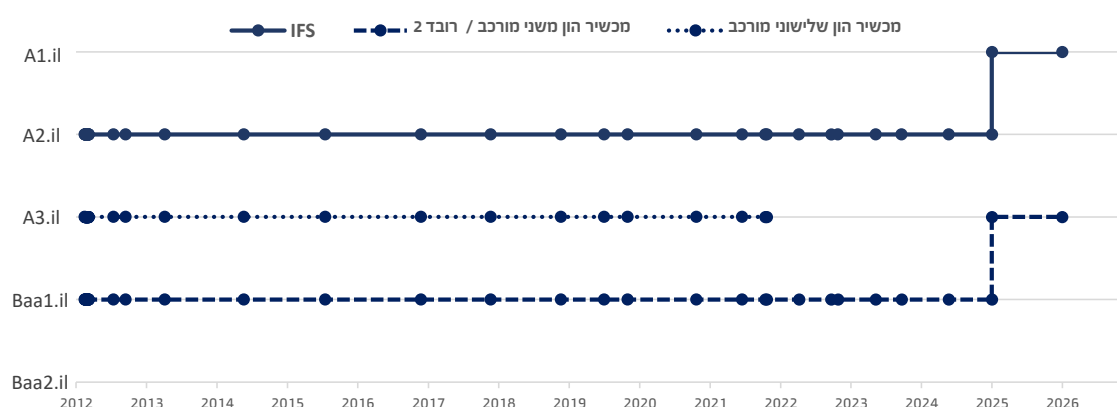
* בחישוב הציון נלקח בחשבון טווח התחזית ותוצאות שנים עברו.
 [1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.
 [2] נתוני סוף שנת 2024

אודות החברה

איילון חברה לביטוח בע"מ התאגדה כחברה פרטית בשנת 1976, אשר הוחזקה בבעלות מלאה של איילון אחזקות בע"מ, חברה ציבורית, אשר נשלטה ע"י מר לוי יצחק רחמני ז"ל. עובר למועד פטירתו (19.06.2020) החזיק במישרין ובאמצעות חברות שבשליטתו בכ-67.3% מהון המניות המונפק והנפרע של איילון אחזקות בע"מ (להלן: "איילון אחזקות"). ביום 3 במרץ 2022, נחתם הסכם מיזוג בין איילון אחזקות לבין איילון חברה לביטוח בע"מ (להלן: "איילון ביטוח"), לפיו מוזגה איילון ביטוח עם ולתוך איילון אחזקות בדרך של מיזוג סטטוטורי על פי חוק החברות, תוך חיסולה של איילון ביטוח ללא פירוק, כאשר כל נכסיה, התחייבויותיה ופעילותה הועברו והוקנו לאיילון אחזקות, וביום 19 במאי 2022, נמסר על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון רישיון מבטח ישראלי לחברה הממוזגת (לשעבר "איילון אחזקות"). כמו כן, ביום 30 ביוני 2022, התקבלה תעודת המיזוג מאת רשם החברות ובכך הושלם הסכם המיזוג ובד בבד, הושלם הסכם למכירת מניות השליטה בחברה, המהוות כ-67% מההון המונפק והנפרע של החברה על ידי גלובל טק ממנהל

העיצוב. בנוסף, ביום 10 ביולי 2022, קיבלה החברה אישור מאת רשם החברות לשינוי שמה מאיילון אחזקות בע"מ לאיילון חברה לביטוח בע"מ (שמה של החברה הבת שמוזגה לתוך איילון אחזקות, ואשר אגרות החוב שלה ומכשירי ההון השונים דורגו על ידי מידרוג וכעת מדורגים ב-"חברה הממוזגת"). ביום 22 במאי 2023, הושלם מיזוג של איילון ביטוח הנפקות וגיוסי הון בע"מ, עם ולתוך החברה. ביום 1 ביולי 2024, הושלמה העסקה לרכישת מלוא החזקותיה של גלובלטק בווישור ביטוח, על ידי החברה תמורת הקצאת מניות החברה. במסגרת השלמת העסקה, הקצתה החברה לגלובלטק מניות כנגד מלוא (100%) הון המניות המונפק והנפרע בפועל של ווישור ביטוח, כך שלאחר השלמת העסקה גלובלטק החזיקה בכ-73.88% מהון המניות של החברה (כ-64.06% בסמוך למועד דוח הדירוג), בתמורה לרכישת מלוא הון המניות של ווישור ביטוח.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[איילון חברה לביטוח בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות ביטוח חיים, בריאות וכללי - דו"ח מתודולוגי, מאי 2022](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

01.01.2026	תאריך דוח הדירוג:
30.12.2024	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
13.02.2012	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
איילון חברה לביטוח בע"מ	שם יוזם הדירוג:
איילון חברה לביטוח 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.

© 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, 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 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 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.