

הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסים בע"מ

מעקב | מרץ 2026

אנשי קשר:

ירין אביז

אנליסטית, מעריכת דירוג ראשית
yarin.a@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

הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג סדרה

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa2.il למנפיק ולאגרות החוב (סדרה א) שהנפיקה הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31/12/2035	יציב	Aa2.il	5850110	הראל השק אגח א

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך באחזקת השליטה בהראל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הראל ביטוח" ו/או "המבטח") (Aaa.il, באופק יציב), ביחסי שירות חוב בולטים לחיוב ביחס לדירוג ובגמישות פיננסית גבוהה, הנתמכת ביחס כיסוי ריבית (ICR) וביחס מינוף אשר בולטים לחיוב ביחס לדירוג, ובמדיניות פיננסית יציבה ושמרנית, להערכתנו. פרופיל הנזילות של החברה בולט לחיוב ביחס לדירוג, כפי שמשתקף ביחס שירות חוב (DSCR כולל יתרות נזילות). תיק האחזקות של החברה עודנו ריכוזי בענפי הביטוח, חיסכון ארוך טווח והפיננסיים, כאשר ארבע המוחזקות העיקריות (לחברה שליטה מלאה בארבעתן) הינן הראל ביטוח, הראל פנסיה וגמל בע"מ (להלן: "הראל פנסיה וגמל"), הראל החזקות אשראי בע"מ (להלן: "הראל החזקות אשראי"), והראל פיננסיים אחזקות בע"מ (להלן: "הראל פיננסיים"), המהוות את עיקר שווי ההשקעות וההלוואות למוחזקות. אנו סבורים, כי החברות הללו תוכלנה לתמוך בשירות החוב בחברה לאורך זמן, לאור עודפי ההון ויכולת ייצור תזרים המזומנים. בנוסף, לחברה מספר אחזקות נוספות אשר תורמות לפיזור התיק, עליהן נמנית ב.ס.ס.ח. - החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ (להלן: "בסוס"), הפועלת בתחום ביטוח האשראי וסיכויי סחר חוץ ובתחום מתן ערבויות, אי.אמ.אי-עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ (להלן: "EM I ביטוח"), המוחזקת במלואה (100%) על ידי החזקות במשכנתאות ישראל בע"מ, "המצפן - שותפים לדרך בע"מ" (70%) (להלן: "המצפן"), המחזיקה ברישיון מורחב למתן אשראי, ועוסקת ביצירת פתרונות מימון לזימים איכותיים בתחום העסקים הבינוניים, וכן גמלא הראל נדל"ן למגורים (להלן: "גמלא"), אשר עוסקת בהעמדת מימון לזימים בענף הבניה, כמפורט להלן. עם זאת, היקף תרומתן של חלק מהחברות המוחזקות המוזכרות לעיל לשווי ולתזרים בטווח הקצר-בינוני עדיין אינו מהותי נכון לשלב זה. נציין, כי לחברה קיימים הסכמים מול חלק מהחברות המוחזקות שלה, אשר במסגרתם היא זכאית לקבל דמי ניהול, בתמורה לשירותי ניהול וייעוץ. התזרימים המתקבלים בגין הסכמים אלו מהווים גורם הכנסות יציב יחסית, אשר תומך בשירות החוב ובנזילות החברה.

נציין כי בהתאם לדיווח החברה², ביום 19 בספטמבר 2025, נחתם הסכם מחייב (להלן: "ההסכם") בין החברה, ויוניון השקעות ופיתוח בע"מ (להלן: "יוניון", ויחד עם החברה - "הרוכשות") ובנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "בנק דיסקונט" או "המוכר"), לרכישת מלוא אחזקותיו של בנק דיסקונט בחברת כרטיסי אשראי לישראל בע"מ (להלן: "כאל"). אחזקות אלו מהוות כ-71.83% מהזכויות לרווחים וכ-79% מזכויות ההצבעה בכאל. בנוסף, בהמשך לדיווחי החברה הקודמים³, לבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן: "פיבי") זכות להצטרף לעסקה במקרה שהרכישה תהיה של 100% מההון המונפק של כאל. במסגרת ההסכם, הרוכשות ירכשו את מניות כאל בדרך של קנייה ישירה מבנק דיסקונט. החברה תרכוש מניות כאל שיקנו לה 10% מזכויות ההצבעה וכ-19.99% מהזכויות לרווחים, ויוניון תרכוש את יתרת המניות (לרבות את המניות שמחזיקה פיבי, ככל שפיבי יצטרף לעסקה) ותהיה בעלת השליטה בכאל. התמורה הכוללת שתשולם על ידי הרוכשות עבור המניות (במונחי רכישת מההון המונפק של כאל) הינה 3,750 מיליון ₪ והיא תשולם במלואה במועד השלמת העסקה (להלן: "התמורה"). בנוסף, נקבעה בהסכם תמורה מותנית ביצועים בהתאם לתוצאות כאל בכל אחת מהשנים

¹ דיבידנדים, דמי ניהול וריבית מחברות מוחזקות, בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות לתשלומי קרן וריבית.

² [דיווח החברה מיום 19 בספטמבר 2025](#).

³ דיווחי החברה [מיום 7 במאי 2025](#), [ומיום 4 לספטמבר 2025](#).

2027 ו-2028, שתשולם על ידי הרוכשות ואשר עשויה להגיע עד 125 מיליון ₪ בגין כל אחת מאותן שנים (במונחי רכישת 100% מההון המונפק של כאל) וכפוף לעמידה ביעדים שנקבעו, כך שהתמורה הכוללת עשויה להגיע עד ל-4,000 מיליון ₪. השלמת העסקה כפופה להתקיימותם של תנאים מתלים הקבועים בהסכם הרכישה, לרבות קבלת היתר שליטה (והחזקה, לפי העניין) מהמפקח על הבנקים, אישור הממונה על התחרות ואישורי צדדים שלישיים נוספים כמפורט בהסכם הרכישה.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו צופים היקף מקורות שינוע בטווח שבין כ-1,000-1,150 מיליון ₪ בשנה (לא כולל תמורה מגיוס אגרות חוב, ככל שיבוצע). הנחה זו מתבססת על המשך קבלת דמי ניהול שנתיים, דיבידנדים ממוחזקות, תקבולי ריבית מהראל ביטוח בגין מכשירי הון רוברד 1 נוסף שהונפקו לחברה, ופירעון שטרי חוב ממוחזקות. כנגד מקורות אלו, אנו מניחים שימושים שנתיים שינועו בהיקפים שבין כ-1,270-1,770 מיליון ₪⁴ בטווח התחזית, הכוללים תשלומי קרן וריבית מתאגידים בנקאיים, תשלומי קרן וריבית של אג"ח, הוצאות הנהלה וכלליות, המשך השקעות ממוחזקות, בפרט השלמת הסכם רכישת כאל, והמשך חלוקת דיבידנדים שוטפים לבעלי המניות, על פי מדיניות הדיבידנד שנקבעה על ידי הדירקטוריון (לפחות 30% מהרווח הכולל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים), בהתחשב בדיבידנדים שיחולקו מהמבטח, תוך הנחתנו להמשך שמירה של כרית הנזילות. בתרחיש זה, יחס שירות החוב השנתי (DSCR+CASH) הכולל יתרות נזילות (מזומן ותיק ני"ע), צפוי להמשיך לבלוט לחיוב ביחס לדירוג, ולנוע בטווח שבין כ-6.9-14.1 בשנות התחזית, תחת תרחיש לחץ לגבי היקף החוב של החברה. יחס זה מעיד על רמת נזילות גבוהה בחברה ויכולת ייצור תזרים מזומנים גבוהה ביחס לחלויות השוטפות הצפויות. פרופיל הנזילות של החברה נתמך ביתרות נזילות משמעותיות, בהיקף של כ-1.7 מיליארד ₪, נכון ליום 30 בספטמבר 2025. יתרות אלו כוללות תיק ניירות ערך שחלקו סחיר, ואשר להערכתנו מתאפייין ברובו בפרופיל סיכון שוק הולם, לצד יתרות מזומנים ושווי מזומנים. להערכתנו, לחברה גמישות פיננסית גבוהה, הנתמכת ביחס שירות ריבית (ICR) הבולט לחיוב ביחס לדירוג, אשר צפוי לנוע בתרחיש הבסיס בטווח שבין כ-13.8-22.6, תחת תרחיש לחץ לגבי היקף החוב של החברה. כמו כן, הגמישות הפיננסית משתקפת בשיעור מינוף (LTV⁵) ויחס חוב פיננסי ל-FFO בולטים לחיוב ביחס לדירוג, אשר צפויים לעמוד בממוצע על כ-1% וכ-0.4 ובהתאמה, בשנות התחזית, תחת תרחיש לחץ לגבי היקף החוב של החברה ושווי האחזקות, כאשר רמת המינוף הנמוכה תומכת להערכתנו ביכולת מחזור החוב של החברה, במידת הצורך. כמו כן, הגמישות הפיננסית של החברה מושפעת לחיוב מנגישות גבוהה לגורמים המממנים, מרווח משמעותי מאמות מידה פיננסיות, בעלות ושליטה במוחזקות העיקריות, היעדר קובננטים אפקטיביים בהלוואות הבנקאיות ובאגרות החוב, לצד נכסים מהותיים פנויים משעבוד. להערכתנו, המדיניות הפיננסית של החברה צפויה להיוותר יציבה ושמרנית ומעידה, בין היתר, על מידת שמרנות של הנהלת החברה בנוגע לניהול סיכונים שוק וסיכונים נזילות קפדניים לאורך זמן. מדיניות זו מתבטאת בהגדרת יעדי חוב והון, החזקת נכסים נזילים בהיקפים מספקים, תוך הגדרת מאפייני הסיכון בתיק הנוסטרו שלה. להערכתנו, מדיניות זו תומכת ביציבות החברה ובפוטנציאל התמודדות עם שינויים בסביבה העסקית, לרבות אירועים בלתי צפויים וחד פעמיים.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי הפרופיל העסקי והפיננסי של החברה ישמרו בטווח תרחיש הבסיס של מידרוג.

מבצע "שאגת הארי" שהחל ב-28 בפברואר 2026 הוביל לשורה של השלכות והגבלות הכוללות, בין היתר, סגירת חלקית או מלאה של עסקים, סגירת התנועה האווירית האזרחית, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וגיוס מילואים. צעדים אלו גורמים לצמצום הפעילות במשק הישראלי ולירידה בפעילות הכלכלית. להערכת מידרוג, תקופה זו מאופיינת במידה גבוהה של אי-ודאות בנוגע להתפתחות המלחמה ולהשלכותיה הכלכליות. בשל כך, מידרוג עשויה לעדכן את תרחיש הבסיס בדירוג בהתאם להתפתחויות.

⁴ סכומים אלו אינם כוללים תשלומי קרן וריבית בגין הנחות מידרוג לגבי גיוס חוב, אם וככל שיתבצע.

⁵ מינוף החברה (LTV) נבחן כפרופורציה בין רמת החוב הפיננסי של החברה לבין שווי אחזקותיה, ומביא בחשבון את היתרות הנזילות של החברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור במאפייני ריכוזיות תיק האחזקות, לצד שמירה על הפרופיל הפיננסי של החברה

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- הרעה מתמשכת בפרופיל העסקי והפיננסי של המוחזקות העיקריות
- שחיקה משמעותית בנראות התקבולים מהחברות המוחזקות בטווח הבינוני-ארוך
- עלייה משמעותית בהיקף החוב ובעומס הפירעונות, אשר יעיבו על גמישותה הפיננסית של החברה

הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ (סולו) - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	30/09/2024	30/09/2025	
202	175	3,092	196	167	175	מזומנים ושווי מזומנים
726	959	244	2,514	2,771	2,282	השקעות פיננסיות [1]
8,861	8,335	8,893	9,863	9,820	11,525	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה
622	590	1,262	1,165	1,215	1,112	חוב פיננסי ברוטו [2]

1,209	906	485	1,598	1,260	2,184	רווח נקי*
1,518	(77)	600	1,619	1,319	2,172	סה"כ רווח (הפסד) כולל**
[3] 70	317	1,028	762	256	431	דיבידנד וריבית מחברות מוחזקות*
(297)	(474)	(167)	(676)	(665)	(752)	דיבידנד ששולם ורכישות עצמיות של מניות החברה*

[1] כולל השקעה במכשיר הון רובד 1 נוסף של הראל ביטוח, אשר נסחר ברשימה הראשית בבורסה לניירות ערך בתל אביב.
 [2] כולל ריבית לשלם.
 [3] לא כולל דיבידנד שהתקבל מהחזקות במשכנתאות ישראל בע"מ בסך 310 מיליון ₪, באוגוסט 2021.
 * מצטבר מתחילת השנה.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

השליטה בהראל ביטוח והדירוג הגבוה שלה, מהווים שיקול מהותי בדירוג; פעילות החברה לפיזור תיק האחזקות מהווה גורם חיובי לדירוג, אך עודנו ריכוזי בענף הפיננסיים

החברה בעלת תיק אחזקות ריכוזי בענפי הביטוח, חיסכון ארוך טווח והפיננסיים, כאשר ארבע המוחזקות העיקריות (לחברה שליטה מלאה בארבעתן) הינן הראל ביטוח, הראל פנסיה וגמל, הראל אחזקות אשראי, והראל פיננסיים, המהוות נכון ליום 31 בדצמבר 2024 כ-58%, כ-14%, כ-9%, וכ-8% משווי ההשקעות וההלוואות לחברות מוחזקות בספרי החברה, בהתאמה, כאשר פרופיל תיק האחזקות של החברה הינו ריכוזי יחסית, הן בשווי והן בתזרים המזומנים בתחומי הביטוח וחסכון לזמן ארוך. נכסי בסיס אלו צפויים להמשיך ולהוות את המרכיב העיקרי בשווי ובתזרים המזומנים בתרחיש הבסיס של מידרוג בשנים 2026-2027.

דירוג האיתנות הפיננסית של הראל ביטוח (Aaa.il, באופק יציב) משקף פרופיל עסקי חזק ויציב, המתאפיין בנחתי שוק משמעותיים בכל ענפי הביטוח, בפיזור טוב יחסית של קווי עסקים, בשליטה הולמת במערך ההפצה ובבסיס לקוחות רחב ומפוזר, אשר תומכים בפוטנציאל ייצור ההכנסות לאורך המחזור הכלכלי. כמו כן, הראל ביטוח מאופיינת ברווחיות גבוהה שהינה הולמת ביחס לדירוגה. בהקשר זה נציין, כי במהלך שנת 2024 ובתשעת החודשים הראשונים לשנת 2025, חלה מגמת שיפור משמעותית ביחסי הרווחיות של הראל ביטוח, לאור שיפור ברווחיות החיתומית, בכל תחומי פעילות הביטוח כפועל יוצא מיישום התכנית האסטרטגית של החברה. לצד יישום תקן IFRS 17, אשר תרם אף הוא לרווח בתקופות אלו במגזרי חיים ובריאות. השיפור ברווחיות נובע בנוסף מעלייה ברווחי השקעה ומימון לאור תשואות שוק ההון. פרופיל הסיכון סביר ביחס לדירוג ומתאפיין בסיכון מוצרים נמוך יחסית. הלימות ההון של הראל ביטוח הולמת ביחס לדירוג, כפי שמשקף בעודפי הון משמעותיים ביחס לדירוג סולבנסי 2, הגבוהים ביחס לממוצע

קבוצת ההשוואה⁶, לצד פרופיל נזילות יציב, אך נמוך ביחס לדירוג, וגמישות פיננסית הולמת ביחס לדירוג, הנתמכת במרווח רחב ביחס לדרישת ההון הרגולטורית. בתחום חיסכון ארוך טווח פועלת החברה בעיקר באמצעות הראל פנסיה וגמל. סך הנכסים המנוהלים בתחום זה הינם בהיקף של כ-294 מיליארד ₪, נכון ליום 30 בספטמבר 2025. אלו כוללים נכסי קרנות פנסיה בהיקף של כ-211 מיליארד ₪ ונכסי קופות גמל בסך של כ-83 מיליארד ₪, נכון לאותו מועד. הזרוע הפיננסית של הקבוצה מנוהלת על ידי הראל פיננסים, הפועלת באמצעות חברות בנות המוחזקות על ידה, אשר עוסקות בין היתר בניהול תיקי השקעות, הנפקה וניהול קרנות נאמנות, השקעות אלטרנטיביות ובמתן שירותים פיננסים לגופים שונים. היקף הנכסים המנוהלים על ידה עמד על כ-119 מיליארד ₪ נכון ליום 30 בספטמבר 2025, המהווה גידול של כ-18% בהיקף הנכסים המנוהלים ביחס ליום 30 בספטמבר 2024 (כ-101 מיליארד ₪). לחברה מספר אחזקות נוספות שתורמות לפיזור התיק, עליהן נמנית המצפן, בשיעור החזקה של 70%, המחזיקה ברשיון מורחב למתן אשראי, ועוסקת ביצירת פתרונות מימון ליזמים איכותיים בתחומי הניהול העסקי והאשראי לעסקים בינוניים, לרבות הענקת הלוואות מזנין. עם זאת, פעילות זו אינה מהותית ברמת הקבוצה בשלב זה, אולם ככל והמצפן תמשיך להציג צמיחה בהיקפי פעילותה, אנו צופים המשך השקעות בה מצד החברה בשנים הקרובות. בנוסף לכך, בהמשך להשלמת עסקת רכישת מלוא המניות של גמלא הראל נדל"ן למגורים בע"מ בחודש דצמבר 2024⁷, החל משנת 2025, תוצאות מגזר האשראי כוללות את פעילות גמלא, אשר עוסקת בהעמדת מימון ליזמים בתחום הנדל"ן למגורים, כאשר עיקר המימון הינו לצורך השלמת ההון העצמי הנדרש ליזמים כאמור לצורך קבלת ליווי פיננסי לפרויקטים בתחום הבניה. בנוסף נציין, כי החברה מחזיקה בכ-50% מחברת בססח, הפועלת בתחום ביטוח האשראי וסיכוני סחר חוץ ובתחום מתן ערבויות. בנוסף, לחברה אחזקות נוספות במבטחים בחו"ל, הכוללות את Interasco Societe Anonyme (94%), הפועלת ביוון, וכן את Turk Nippon Sigorta A.S (100%), הפועלת בטורקיה.

היקף החלוקה מהמבטח תלוי בגורמים אקסוגניים, אולם נתמך במרווח רחב ביחס למגבלות הרגולטוריות; פעולות החברה לפיזור תיק האחזקות, לצד קבלת דמי ניהול שנתיים, תומכים ביציבות ובנראות התקבולים מהמוחזקות

מבנה ההתחייבויות וההון הרגולטורי של חברות הביטוח כולל מספר שכבות הבכורות לחוב הפיננסי של החברה, כאשר החוב הבכיר ביותר הינו התחייבות המבטחים לבעלי הפוליסות, ותחתיו ניצבים החובות הנחותים. רק כאשר קיימת ודאות מסוימת כי למבטח קיימת היכולת לשרת את התחייבויותיו על פי מדרג הבכירויות, תיתכן חלוקת דיבידנד שתשרת את חובה הפיננסי של החברה. ענף הביטוח והחיסכון לזמן ארוך פועל תחת רגולציה נרחבת ודינמית, שמטרתה לשמור על יציבותן ואיתנותן הפיננסית של חברות הביטוח, תוך חתירה לשיפור זכויות המבוטחים. על כן, קיימות מגבלות ומנגנוני בקרה רבים על פעילותה של הראל ביטוח, לרבות בקשר עם ביצוע חלוקת דיבידנדים וניהול מקורות ההון. בהתאם לכך, שליטת החברה על יכולת חלוקת דיבידנדים מהמבטח תלויה גם בגורמים אקסוגניים ועל כן מוגבלת, במידה מסוימת. תנאי מרכזי לפוטנציאל החלוקה, הינו עמידה ביחס כושר פירעון בשיעור של 100% לפחות לפי חוזר סולבנסי 2 (ללא התחשבות בתקופת הפריסה וללא התאמת תרחיש מניות) ובכפוף ליעד יחס כושר פירעון שנקבע על ידי דירקטוריון המבטח. על פי תכנית ניהול ההון של הראל ביטוח, נקבעו כללי סף לחלוקת דיבידנדים, כאשר בחודש ינואר 2025 אישר הדירקטוריון עדכון ליעד יחס כושר פירעון כלכלי מינימאלי לחלוקת דיבידנד ללא התחשבות בהוראות המעבר לתקופת הפריסה, משיעור של 110% לשיעור של 115%⁸. יעד יחס כושר פירעון כלכלי מינימאלי לחלוקת דיבידנד ללא התחשבות בהוראות המעבר לתקופת הפריסה, נותר ללא שינוי, בשיעור של 135%. בנוסף, בפברואר 2021 אישר דירקטוריון הראל ביטוח מדיניות חלוקת דיבידנדים, לפיה הראל ביטוח תחלק דיבידנדים בשיעור של לפחות 35% מהרווח הכולל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים שלה, תוך עמידה בכללי הסף שצוינו לעיל. בהתאמה לכך, יחסי כושר הפירעון של הראל ביטוח ליום 30 ביוני 2025 עמדו על כ-183% (בהתחשב בהוראות בתקופת הפריסה) ועל כ-159% (ללא התחשבות בהוראות בתקופת הפריסה), כאשר יחסים אלו מהווים מרווח משמעותי מעל הדרישה הרגולטורית ומיעדי הדירקטוריון כאחד. בתוך כך, אנו צופים המשך חלוקת דיבידנדים מהראל ביטוח על פי המדיניות שנקבעה, ככל וזו תעמוד ביחסים המינימאליים שהוגדרו על ידי דירקטוריון המבטח, כאמור.

⁶ הפניקס חברה לביטוח בע"מ, מגדל חברה לביטוח בע"מ, כלל חברה לביטוח בע"מ, ומנורה מבטחים ביטוח בע"מ.

⁷ ראו [דיווח באתר מאיה מיום 12 בדצמבר 2024](#).

⁸ ראו [דיווח באתר מאיה מיום 15 בינואר 2025](#).

נכון ליום 30 בספטמבר 2025, עודפי ההון בהראל פנסיה וגמל עמדו על כ-588 מיליון ₪, לעומת הון נדרש⁹ של כ-318 מיליון ₪ לאותו מועד. אלו, תומכים בהערכתנו להמשך קבלת תזרים שנתי שוטף מהראל פנסיה וגמל בטווח התחזית. כמו כן, להערכתנו, קיימת יכולת קבלת תזרים שנתי שוטף מפעילותה השוטפת של EMI ביטוח, המוחזקת במלואה (100%) על ידי EMI החזקות במשכנתאות ישראל בע"מ. כמו כן, לחברה קיימים הסכמים מול חלק מהמוחזקות שלה, אשר מעגנים את זכאותה לקבל דמי ניהול בתמורה לשירותי ניהול וייעוץ במגוון תחומים. תוקף ההסכמים הינו מיום 1 בינואר 2009, כאשר הם ניתנים לביטול בתום כל שנה קלנדרית. אנו צופים כי החברה תמשיך לגבות דמי ניהול (בעיקר מהראל ביטוח ומהראל פנסיה וגמל) בהיקפים של כ-130-150 מיליון ₪ בשנה, אשר מהווים גורם הכנסות יציב יחסית, ותומכים ביכולת שירות החוב ובניזילות החברה.

יחס שירות החוב בולט לחיוב ביחס לדירוג ונתמך בהסכמי דמי ניהול שנתיים ומיתרות נזילות משמעותיות

להערכתנו, מבנה לוח הסילוקין בטווח הקצר-בינוני, צפוי להמשיך להיות נוח ביחס לתזרים הנכנס וליתרות הנזילות, ולתמוך ביחסי שירות החוב. נכון ליום 30 בספטמבר 2025, לחברה היקף חוב (סולו) בסך של כ-1.1 מיליארד ₪, המורכב מהלוואות מבנקים ומאגרות חוב במחזור (סדרה א'), כאשר החלויות השוטפות (קרן וריבית) צפויות לעמוד על כ-140 מיליון ₪ בשנה¹⁰, בטווח התחזית. בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו צופים היקף מקורות שינוע בטווח שבין כ-1,000-1,150 מיליון ₪ בשנה (לא כולל תמורה מגיוס אגרות חוב, ככל שיבוצע). הנחה זו מתבססת על המשך קבלת דמי ניהול שנתיים בסכום דומה לשנים עברו, דיבידנד ממוחזקות בסך של כ-840 מיליון ₪ בשנה, תקבולי ריבית מהראל ביטוח בגין מכשירי הון רובד 1 נוסף שהונפקו לחברה ופירעון שטרי חוב ממוחזקות. כנגד מקורות אלו, אנו צופים שימושים שנתיים שינועו בהיקפים שבין כ-1,270-1,770 מיליון ₪¹⁰ בטווח התחזית, הכוללים תשלומי קרן וריבית לתאגידים בנקאיים בהיקף של כ-33 מיליון ₪ בשנה, תשלומי קרן וריבית של אג"ח בהיקף של כ-110 מיליון ₪ בשנה, הוצאות הנהלה וכלליות בהיקף של כ-65 מיליון ₪ בשנה והמשך השקעות במוחזקות, בפרט השלמת הסכם רכישת כאל, כאמור לעיל, וחלוקת דיבידנדים שוטפים לבעלי המניות, על פי מדיניות הדיבידנד שנקבעה על ידי דירקטוריון החברה (לפחות 30% מהרווח הכולל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים). בהתחשב בדיבידנדים שיחולקו מהמבטח, תוך הנחתנו להמשך שמירה של כרית הנזילות. בתרחיש הבסיס של מידרוג, המביא בחשבון את הנחתנו בקשר עם גיוס חוב, יחס שירות החוב השנתי (DSCR+CASH) הכולל יתרות נזילות, צפוי להמשיך לבלוט לחיוב ביחס לדירוג, ולנוע בטווח שבין כ-6.9-14.1 בשנות התחזית, תחת תרחיש לחץ לגבי היקף החוב של החברה. יחס זה מעיד על רמת נזילות גבוהה בחברה ויכולת ייצור תזרים גבוהה ביחס לחלויות השוטפות הצפויות.

גמישות פיננסית גבוהה, אשר באה לידי ביטוי ביחס כיסוי ריבית ובמינוף, הבולטים לחיוב ביחס לדירוג

להערכתנו, לחברה גמישות פיננסית גבוהה, הנתמכת ביחס שירות ריבית (ICR) הבולט לחיוב ביחס לדירוג. בתרחיש הבסיס של מידרוג, תחת תרחיש לחץ לגבי היקף החוב של החברה, יחס זה צפוי לנוע בטווח שבין כ-13.8-22.6. כאמור, נכון ליום 30 בספטמבר 2025, לחברה היקף חוב ברטו אשר הסתכם לסך של כ-1.1 מיליארד ₪, ולצד זאת, לחברה קיימות יתרות נזילות בהיקף של כ-1.7 מיליארד ₪, לאותו מועד. כפועל יוצא, לחברה קיים חוב פיננסי (נטו) שלילי, התומך בגמישותה הפיננסית. בהתאם לכך, החברה מאופיינת בשיעור מינוף (LTV)¹¹ ויחס חוב פיננסי ל-FFO בולטים לחיוב ביחס לדירוג, אשר צפויים לעמוד בממוצע על כ-1% וכ-0.4 בהתאמה, בשנות התחזית, תחת תרחיש לחץ לגבי היקף החוב של החברה ושוי האחזקות, כאשר רמת המינוף הנמוכה תומכת להערכתנו בגמישותה הפיננסית וביכולת מחזור החוב של החברה, במידת הצורך. כמו כן, נציין כי גמישותה הפיננסית של החברה מושפעת לחיוב גם מגמישות גבוהה לגורמים המממנים, מרווח משמעותי מאמות המידה הפיננסיות, בעלות ושליטה במוחזקות העיקריות, היעדר קובננטים אפקטיביים בהלוואות הבנקאיות ובאגרות החוב, לצד נכסים מהותיים פנויים משעבוד. להערכתנו, המדיניות הפיננסית של החברה צפויה להיוותר יציבה ושמרנית ומעידה, בין היתר, על מידת שמרנות של הנהלת החברה בנוגע לניהול סיכונים שוק וסיכונים נזילות קפדניים לאורך זמן. מדיניות זו מתבטאת בהגדרת יעדי חוב והון, החזקת נכסים נזילים בהיקפים מספקים,

⁹ על פי תקנות ההשקעה של חברות מנהלות, עליהן להחזיק בנכסים נזילים בסכום שלא יפחת מ-50% מההון הנדרש.

¹⁰ סכומים אלו אינם כוללים תשלומי קרן וריבית בגין הנחות מידרוג לגבי גיוס חוב, אם וככל שיתבצע.

¹¹ מינוף החברה (LTV) נבחן כפרפורציה בין רמת החוב הפיננסי של החברה לבין שווי אחזקותיה, ומביא בחשבון את יתרות הנזילות של החברה.

תוך הגדרת מאפייני הסיכון בתיק הנוסטרו של החברה. להערכתנו, מדיניות זו תומכת ביציבות החברה, ובפוטנציאל התמודדותה עם שינויים בסביבה העסקית, לרבות אירועים בלתי צפויים וחד פעמיים.

פרופיל הנזילות בולט לחיוב ביחס לדירוג לאורך זמן, ונתמך ביתרות נזילות משמעותיות

נכון ליום 30 בספטמבר 2025, קיימות לחברה יתרות נזילות בהיקף משמעותי של כ-1.7 מיליארד ₪ כאמור, המהווים כ-150% מסך החוב ברוטו לאותו מועד וכ-600% משירות החוב (קרן וריבית) הצפוי בשנתיים הקרובות (לא כולל תשלומי קרן וריבית בגין גיוס אגרות חוב, ככל שיבוצע). כרית הנזילות מורכבת בעיקר מתיק ניירות ערך, שחלקו סחיר, ואשר להערכתנו מתאפיין ברובו בפרופיל סיכון שוק הולם, לצד יתרות מזומנים ושווי מזומנים. יתרות הנזילות מהוות כרית ביטחון הולמת כנגד שחיקה בנראות הדיבידנדים, או אירועים חד פעמיים ובלתי צפויים. עם זאת, נציין כי אנו מבצעים התאמות על תיק ניירות הערך, ובפרט על מכשיר הון רוברד 1, בחישוב יחסי הכיסוי וחישוב החוב נטו. בהתאם להנחתנו לעיל בנוגע להיקף המקורות והשימושים הצפויים, החברה צפויה לשמור על כרית נזילות גבוהה, אשר תנוע בטווח שבין כ-600-850 מיליון ₪ בטווח התחזיתי (לא כולל תמורה מגיוס אגרות חוב, ככל שיבוצע).

שיקולים נוספים לדירוג

שיקולי ESG

להערכתנו, שיקולי ESG נושאים השפעה מתונה על דירוג החברה. להערכת מידרוג, לחברה חשיפה מועטה לסיכונים סביבה וחברה, כאשר חשיפת החברה לסיכונים ממשל תאגידי הינה נמוכה יחסית נוכח מדיניות פיננסית סולידית. המדיניות הפיננסית של החברה מתבטאת ברמת מינוף נמוכה ובמדיניות חלוקה המאזנת בין האינטרסים של בעלי המניות לבין אלו של בעלי החוב, על פי מדיניות הדיבידנד שנקבעה (חלוקה לפחות 30% מהרווח הכולל על פי הדוחות הכספיים מאוחדים השנתיים), ובהיקף מדוד של השקעות והתרחבות. בחברה קיים ממונה על ציות ואכיפה, אשר משמש כממונה על האכיפה בקרב החברות המוחזקות בקבוצה ובנוסף לכך, לחברה ישנה יחידת אבטחת מידע המשמשת את החברה להגנה מפני מתקפות סייבר.

מטריצת הדירוג

קטגוריה	פרמטרים	ליים 30.09.2025		תחזית מידרוג [1]	
		מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד
פרופיל תיק ההחזקות	פרופיל סיכון האשראי של המוחזקות	-	Aa.il	-	Aa.il
	נראות תזרימי המזומנים מהמוחזקות ומגבלות על חלוקת דיבידנדים	-	Aa.il	-	Aa.il
	מאפייני ריכוזיות התיק	-	Baa.il	-	Baa.il
	יחס חוב פיננסי מותאם לשווי נכסים מותאם	<0%	Aaa.il	~1%	Aaa.il
	ICR	>6	Aaa.il	13.8-12.6	Aaa.il
	חוב פיננסי ל-FFO	<2	Aaa.il	~0.4	Aaa.il
	גמישות פיננסית	-	Aa.il	-	Aa.il
	DSCR+CASH	>3	Aaa.il	14.1-6.9	Aaa.il
	מדיניות פיננסית	-	Aa.il	-	Aa.il
דירוג נגזר				Aa2.il	
דירוג בפועל				Aa2.il	

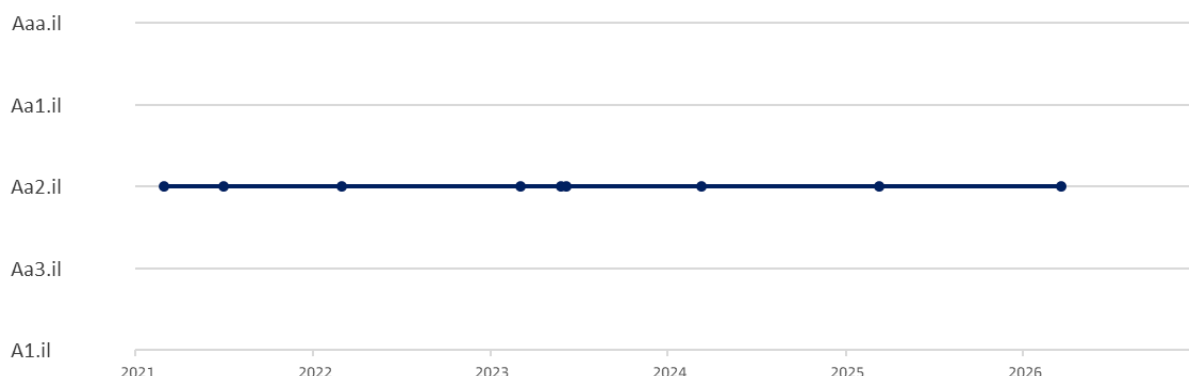
[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלו המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ הינה חברה ציבורית, שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב, החל משנת 1982. בעלי המניות העיקריים בחברה הינם יאיר המבורגר, גדעון המבורגר ונורית מנור (להלן: "בעלי השליטה"), המחזיקים בכ-45.6% מזכויות ההצבעה ומהון המניות המונפק של החברה. בעלי השליטה מחזיקים בחברה בעיקר באמצעות "ג.י.ן ייעוץ כלכלי וניהול השקעות 2017 שותפות מוגבלת" (להלן: "שותפות ג.י.ן"), אשר נמצאת בבעלותם המלאה, בה הם מחזיקים כשותפים מוגבלים, באמצעות חברות פרטיות בבעלותם המלאה של כל אחד מבעלי השליטה, וכן מחזיקים בשותף הכללי בשותפות ג.י.ן. החברה הינה חברת החזקות, הפועלת בעיקר בתחומי הביטוח השונים והחיסכון ארוך טווח באמצעות חברות בנות. בתחום הביטוח החברה פועלת בעיקר באמצעות הראל ביטוח (100%), בסס - החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ (50%) ואי.אמ.אי עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ (100%). לחברה אחזקות נוספת במבטחים בחו"ל - Interasco Societe Anonyme General Insurance Company (94%), הפועלת ביוון בתחום הביטוח הכללי ו-Turk Nippon Sigorta A.S (100%), הפועלת בטורקיה. בתחום חיסכון ארוך טווח, פועלת החברה בעיקר באמצעות החברות הבנות: הראל פנסיה וגמל בע"מ (100%), המנהלת קרנות פנסיה, קופות גמל וקרנות השתלמות; קרן החיסכון לצבא הקבע - חברה לניהול קופות גמל בע"מ (מוחזקת בשרשור באמצעות הראל ביטוח בשיעור של כ-100%), המנהלת קרן השתלמות המיועדת למשרתי קבע וגמלאי צה"ל; לעתיד חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ (מוחזקת בשרשור באמצעות הראל ביטוח בשיעור של כ-89.5%), המנהלת קרן פנסיה ותיקה.

בתחום השירותים הפיננסיים ושוק ההון, פועלת החברה באמצעות החברה הבת הראל פיננסיים והחברות הבנות שלה. בתחום האשראי פועלת החברה באמצעות החברה הנכדה, המצפן - שותפים לדרך בע"מ (כ-70%) אשר עוסקת ביצירת פתרונות מימון חדשניים ליזמים איכותיים בתחומי הניהול העסקי והאשראי לעסקים בינוניים, לרבות הענקת הלוואות מזנין; באמצעות החברה הנכדה, גמלא הראל נדל"ן למגורים בע"מ (100%) אשר פועלת בענף המימון ליזמים בתחום הנדל"ן למגורים; באמצעות חברה בת בבעלות מלאה של הראל ביטוח, הראל +60 בע"מ (100%) אשר עוסקת במתן הלוואות מסוג משכנתא רגילה, וכן במתן הלוואות מסוג "משכנתא הפוכה" שהינה הלוואה הניתנת ללווים בני 60 ומעלה, בשעבוד דירת מגורים; במסגרת פעילות ליווי ומימון נדל"ן יזמי המבוצעת בהראל ביטוח; וכן במסגרת פעילות מתן ערבויות פיננסיות ושירותי ייזום ותפעול לתיקי משכנתאות המבוטחים על ידי צדדים שלישיים באמצעות הראל ביטוח ואי.אמ.אי ביטוח.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ - דוחות קשורים](#)
- [הראל חברה לביטוח בע"מ - דוחות קשורים](#)
- [דירוג חברות אחזקה - דוח מתודולוגי, ינואר 2021](#)
- [דירוג חברות ביטוח חיים, בריאות וכללי - דוח מתודולוגי, מאי 2022](#)
- [קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)
- [טבלת זיקות והחזקות](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

24.03.2026	תאריך דוח הדירוג:
23.03.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
24.02.2021	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ	שם יוזם הדירוג:
הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים 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 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 שישבס 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 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.