

כלל חברה לביטוח בע"מ

מעקב | אוגוסט 2025

אנשי קשר:

עמית פדרמן, רו"ח
ראש צוות בכיר, מעריך דירוג ראשי
amit.federman@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

כלל חברה לביטוח בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa1.il	דירוג איתנות פיננסית של מבטח (IFS)
אופק דירוג: יציב	Aa3.il(hyb)	מכשיר הון רובד 2

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa1.il לאיתנות הפיננסית (IFS) של כלל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "החברה"), ומותירה על כנם דירוגים של Aa3.il(hyb) לכתבי ההתחייבות הנדחים (הון רובד 2), שהונפקו באמצעות חברת הבת - כלל ביטוח גיוסי הון בע"מ. אופק הדירוג יציב.

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 המשהות" 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
כלל הון אגח יא	1160647	Aa3.il(hyb)	יציב	רובד 2	31/03/2033
כלל הון אגח יב	1179928	Aa3.il(hyb)	יציב	רובד 2	31/03/2035
כלל הון אגח יג	1197920	Aa3.il(hyb)	יציב	רובד 2	31/07/2037
כלל הון אגח יד	1220524	Aa3.il(hyb)	יציב	רובד 2	30/09/2039

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה משקף פרופיל עסקי טוב, הבא לידי ביטוי בגודל החברה במונחי פרמיות ונכסים מנוהלים, שליטה הולמת במערך ההפצה ובסיס לקוחות רחב ומפוזר. הפרופיל העסקי מושפע מפיזור קווי עסקים סביר עם שלוש רגליים משמעותיות לאורך זמן, התומכות ביכולת ייצור ההכנסות לאורך המחזור הכלכלי. עם זאת, תמהיל הפרמיות מוטה למגזר חיים וחיסכון ארוך טווח, כאשר חלק מהותי מעתודות ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח כולל מנגנונים מבטיחי תשואה ותוחלת חיים, אשר חושפים את החברה לשינויים אקסוגניים משמעותיים. פרופיל הסיכון הולם ביחס לדירוג, ומתאפיין בסיכון מוצרים נמוך יחסית לצד חשיפה נמוכה יחסית ללקוחות גדולים ומדיניות ניהול סיכונים הולמת. איכות הנכסים טובה ביחס לדירוג. הלימות ההון הולמת את רמת הדירוג ומשתקפת בעודפי הון ביחס לדירקטיבת סולבנסי 2, כאשר יחסי כושר הפירעון (SCR) ליום 31 בדצמבר 2024 עמדו על כ-158% (בהתחשב בהוראות לתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח) וכ-128% (ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה). יחסים אלו הולמים ביחס לדירוג וביחס לקבוצת השוואה², ותומכים להערכתנו בגמישות העסקית וביכולתה של החברה להוציא לפועל מהלכים אסטרטגיים, וזאת נוכח הפער מעל הדרישה הרגולטורית. רווחיות החברה בולטת לחיוב ביחס לדירוג והושפעה לחיוב, בין היתר, כתוצאה מיישום לראשונה של תקן IFRS 17. כמו כן, החברה מאופיינת בפרופיל נזילות בולט לחיוב ביחס לדירוג, בין היתר, לאור מח"מ ההתחייבויות הארוך, כאשר הגמישות הפיננסית הולמת ביחס לרמת הדירוג, ונתמכת ביכולת החברה להתמודד עם שחיקה אפשרית ביחס כושר הפירעון.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים המשך סביבה עסקית מאתגרת, אשר תמשיך להעיב על הענף ועל פוטנציאל ייצור ההכנסות בפרט. נוסף על כך, סביבה מוניטירית מרסנת, המתאפיינת בסביבת אינפלציה וריבית גבוהות ביחס לשנים האחרונות, פוגעת בפעילות הכלכלית, משפיעה על הצמיחה הענפית ועל רווחי החברה. בד בבד, מלחמת "חרבות ברזל" (להלן:

¹ הון נדרש ל-"נסיבות משהות" מוגדר כ-80% מיחס כושר הפירעון הנדרש בתקופת הפריסה, לאחר התאמת תרחיש מניית לפי חוזר סולבנסי (להלן: "יחס כושר הפירעון הנדרש").

² מגדל חברה לביטוח בע"מ, מנורה מבטחים ביטוח בע"מ, הראל חברה לביטוח בע"מ והפניקס חברה לביטוח בע"מ.

"המלחמה" הובילה לשורה של השלכות והגבלות, אשר כפועל יוצא, הובילו לצמצום הפעילות במשק ולירידה בפעילות הכלכלית. מנגד, העלייה בסביבת הריבית בשנים האחרונות משפרת את יחס כושר הפירעון ומקטינה את ההתחייבויות הביטוחיות במגזרים בעלי "זנב ארוך"³. בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו סבורים כי החברה תשמור על מיצובה העסקי, וכי שיעורי הרווחיות של החברה יותרו טובים ביחס למידרוג, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות ברוטו, צפויים לנוע בטווחים שבין כ-6.5%-9.8% וכ-7.5%-11.0%, בהתאמה, בטווח התחזית.

אופק הדירוג

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

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור בפרופיל העסקי לאורך זמן לצד גיוון ופיזור מקורות ההכנסה
- שיפור בפרופיל הסיכון של החברה לצד שיפור ביחס לדרישות ההון הרגולטוריות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- עלייה מהותית בסיכון המוצרים, ובפרט ביטוח כללי ובריאות זמן ארוך
- הרעה משמעותית ומתמשכת בתוצאות החיתומיות בענפי הליבה ו/או שחיקה משמעותית ומתמשכת ברווחיות הכוללת
- שחיקה משמעותית בפרופיל הסיכון של החברה

כלל חברה לביטוח בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

מיליוני ש"ח	31.03.2025	31.03.2024	31.12.2024
סה"כ נכסים	150,898	148,575	152,306
סה"כ הון מיוחס לבעלי המניות של החברה	6,853	5,661	6,545
סה"כ רווח כולל המשווה לבעלי המניות של החברה	307	240	1,224
סה"כ פרמיות ברוטו	2,677	2,759	10,477
מתוכם בביטוח חיים וחיסכון ארוך טווח	1,124	1,195	4,661
מתוכם בביטוח בריאות	481	435	1,856
מתוכם בביטוח כללי	1,072	1,129	3,960
סה"כ רווחים מהשקעות, נטו	285	4,578	13,630

יחס כושר פירעון [1]	NR	NR	158%
יחס כושר פירעון ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה [2]	NR	NR	128%

יחסים מותאמים של מידרוג

נכסים בלתי מוחשיים ו-DAC חסכון א"ט מההון העצמי [3]	16%	19%	16%
תשואה על מקורות מימון (ROC) [4]	9.9%	11.2%	13.5%
רווח כולל המשווה לבעלי המניות של החברה לפרמיה ברוטו	11.5%	8.7%	11.7%

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

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

[3] יישום לראשונה של 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 המשווה לבעלי המניות של החברה לממוצע התחייבויות פיננסיות (ללא נגזרים) והון עצמי מיוחס לבעלי המניות בתקופה מגולש שנת.

³ חיסכון ארוך טווח, סיעודי, בריאות זמן ארוך, רכב חובה וחבויות.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פרופיל עסקי טוב המשתקף בגודלה המשמעותי של החברה

לחברה מותג חזק, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ושליטה הולמת במערך ההפצה התומכים ביכולת ייצור ההכנסות לאורך המחזור הכלכלי. החברה הינה המבטח הרביעי בגודלו בישראל לאורך זמן, ובעלת היקף נכסים מנוהלים (AUM) כולל משמעותי (לרבות פנסיה וגמל) בסך של כ-354 מיליארד ₪ נכון ליום 31 במרץ 2025. גודל החברה מתבטא, בין היתר, בנתח שוק משמעותי (במונחי פרמיות ברוטו) בשיעור של כ-14.3% נכון לשנת 2024. נציין, כי לחברה מיצוב עסקי חזק בתחום ביטוחי החיים וחיסכון ארוך טווח, כפי שמשתקף בנתח השוק המשמעותי לאורך זמן מסך פרמיות ברוטו במגזר זה (לא כולל דמי גמולים בפנסיה ובגמל), בשיעור של כ-19% נכון לרבעון הראשון של שנת 2025. לחברה פיזור קווי עסקים סביר ביחס לדירוג עם שלוש רגליים משמעותיות לאורך זמן, התומכות ביכולת ייצור ההכנסות לאורך המחזור הכלכלי. אנו בוחנים את פיזור ההכנסות לפי קו הפעילות⁴ הגדול ביותר (במונחי פרמיות ברוטו ודמי ניהול) ביחס לסך קווי הפעילות, כאשר קו פעילות זה היווה כ-50% מסך הפרמיות ודמי הניהול, ומקורו ממגזר חיים וחיסכון ארוך טווח, המשקף תמהיל הכנסות ריכוזי יחסית, וכאשר חלק מהותי מעתודות ביטוח חיים וחיסכון ארוך טווח כולל מנגנונים מבטיחי תשואה ותוחלת חיים, אשר חושפים את החברה לשינויים אקסוגניים משמעותיים. ערוצי השיווק וההפצה העיקריים של החברה הינם סוכני וסוכנויות ביטוח, כאשר 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.

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. בד בבד, המלחמה הובילה לשורה של השלכות והגבלות, אשר כפועל יוצא, הובילו לצמצום הפעילות במשק ולירידה בפעילות הכלכלית. מנגד, העלייה בסביבת הריבית 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 וחיסכון ארוך טווח צפוי להיות מושפע מחד גיסא, מהמשך התעצמות התחרות במסגרת מוצרי חיסכון ארוך טווח (בעיקר במוצר ה-"ריסקים") ומהתקנות להגבלת ההפקדה לביטוח מנהלים⁵ שנכנסו לתוקף בחודש ספטמבר 2023, ואשר צפויות להמשיך להעיב על פוטנציאל הצמיחה בהיקפי הפרמיות בענף. מאידך גיסא, השפעות אלו תתמתנה משוק 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" לפוליסות ביטוח ניתוחים "משלים שב"ן", ומאידך גיסא, מהמשך הביקוש בשירותי בריאות פרטיים, תוך התמקדות החברה בענפי הפרט הרווחיים יותר, כאשר להערכתנו תיק הסיעוד הקיים (שנמכר בעבר) ימשיך להישחק בטווח התחזית. עם זאת, המשך התחרות בענף ומבנה הפוליסה האחידה ימשיכו ליצור לחץ מחירים מסוים במגזר זה.

במגזר הביטוח הכללי, אנו מעריכים סטגנציה ואף שחיקה מסוימת בהיקפי הפרמיות 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.

פרופיל הסיכון הולם ביחס לדירוג ונתמך בסיכון מוצרים נמוך יחסית

החברה מאופיינת בסיכון מוצרים נמוך יחסית, התומך ביכולת החיתום ומקטין את הסיכון הביטוחי, נוכח רמת ודאות גבוהה יותר לגבי היקף התביעות. סיכון המוצרים בביטוח הכללי ובביטוח הבריאות לזמן קצר מוערך על ידינו כטוב ביחס לדירוג, כאשר כ-70% מסך

⁴ מידרוג בוחנת ארבעה קווי פעילות וביניהם: ענפי הרכב (רכב חובה + רכב רכוש), ענפי הרכוש (רכוש אחר וחבויות), ענף חיים וחיסכון ארוך טווח וענף הבריאות.

⁵ התקנות קובעות כי ההפקדה ל-"ביטוח מנהלים" למצטרפים חדשים תוגבל בתנאי ששכרם גבוה מפי שניים מהשכר הממוצע במשק.

הפרמיות ברוטו ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025 הינן בגין חוזי ביטוח עם "זנב קצר"⁶, אשר מאופיינים להערכתנו ברמת סיכון ביטוחי נמוכה יותר בהשוואה לחוזים עם "זנב ארוך", אשר מאופיינים באי-ודאות גבוהה יותר בנוגע להיקף ומועדי התביעות, בשל משך החיים הארוך להתבררות התביעות.

להערכתנו, מדיניות ונהלי הבקרה להערכה ולניהול החשיפה מול מבטחי המשנה הינם הולמים. בהתאם לכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, יחס החשיפה למבטח משנה הגדול ביותר מסך החשיפה, עמד על כ-13% והינו נמוך בהשוואה לענף (כ-26% בשנת 2024) ומשקף פיזור טוב של מבטחי משנה. בנוסף, יחס החשיפה למבטחי משנה מההון העצמי עמד על כ-37%. כמו כן, החברה מגדרת את הסיכונים הביטוחיים בחלק מהמגזרים בענף הביטוח הכללי, באמצעות מבטחי משנה בדירוגים גבוהים עם חשיפה נמוכה יחסית בקרות אירוע קטסטרופה, אשר עמדה על כ-1.5% מההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2024, אשר נמוכה ביחס לענף.

שיעור העתודות ב-"סיכון גבוה" כהגדרתנו בביטוחי החיים והבריאות לזמן ארוך עמד על כ-25% נכון ליום 31 בדצמבר 2024, אשר הולם ביחס לדירוג. עם זאת, לחברה סיכון מוצרים גבוה יחסית בביטוחים אלו, בין היתר, בשל מרכיב עתודות מהותי של קצבה עם מקדמים מובטחים תלויי תשואה, המאופיין ברמת סיכון בינונית כהגדרתנו, כאשר כ-73% מסך העתודות לאורך זמן מוגדרות על ידנו ככאלה שנמצאות בסיכון בינוני-גבוה, נוכח מנגנוני הבטחת תשואה ו/או תוחלת חיים. שיעור גבוה זה, חושף את החברה לשינויים אקסוגניים משמעותיים, ביניהם שינויים בעקום הריבית ותנודתיות בשוק ההון, בנוסף לסיכונים דמוגרפיים. עם זאת, נציין לחיוב את פעולות החברה במסגרת ניהול הנכסים וההתחייבויות, אשר מיתנו במידה מסוימת את רגישות העתודות הביטוחיות בגין התיקים הארוכים בפוליסות ביטוחי החיים והבריאות, לתנודות בעקום הריבית חסרת הסיכון. להערכת מידורג, החברה תמשיך לנהל את חשיפת הריבית שהיוותה גורם סיכון משמעותי ליציבות הרווח והכרית ההונית.

בנוסף, פרופיל הסיכון נתמך בחשיפה נמוכה יחסית לקולקטיבים ומבטחים גדולים, המהווים כ-18% מסך הפרמיות ברוטו בשנת 2024. על אף זאת, מודל הפעילות מוטה ביטוחי החיים מייצר הטיה מסוימת, כאשר לחברה קיימת חשיפה גבוהה יחסית ללקוחות גדולים בתחומי הביטוח הכללי, אשר היוו כ-42% מתמהיל הפרמיות במגזר זה. חשיפה זו עלולה להעצים את הסיכונים הביטוחיים, סיכוני האשראי והסיכונים הענפיים לאורך המחזור הכלכלי, ומגבילה תמחור מותאם סיכון, נוכח כוח המיקוח של הלקוחות.

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 מתפתח, ובתחומי אבטחת מידע, המשכיות עסקית וסייבר⁷.

איכות הנכסים הולמת ביחס לדירוג

פרופיל השקעות הנוסטרו של החברה מעיד להערכתנו על תיאבון לסיכון אשר הולם ביחס לדירוג, כפי שמשתקף ביחס "נכסים בסיכון"⁸ להון העצמי של כ-119%, ליום 31 במרץ 2025. נכון לאותו מועד, תמהיל ההשקעות בתיק הנוסטרו כלל בעיקר: אג"ח ממשלתי בשיעור של כ-50%, הלוואות מגובות בבטוחות בשיעור של כ-17%, קרנות השקעה בשיעור של כ-11% ואג"ח קונצרני סחיר בשיעור של כ-6%, כאשר יתר ההשקעות מפוזרות יחסית ופחות מהותיות בתמהיל ההשקעות.

שיעור הנכסים הבלתי-מוחשיים ושיעור הוצאות רכישה נדחות (DAC) בביטוח חיים, אשר מאופיינים בשווי "רך" יותר מההון העצמי, השתפר משמעותית לאור יישום לראשונה של תקן IFRS 17, אשר הוביל לגריעת הוצאות הרכישה הנדחות (DAC) כנגד העודפים, כך שנכון ליום 31 במרץ 2025 עמד היחס על כ-16%, אשר בולט לחיוב ביחס לדירוג. להערכתנו, יחס זה צפוי להיוותר ברמה טובה ביחס לדירוג בשל תמהיל הפעילות הצפוי, וזאת בהתאם להערכתנו בקשר עם בניית הכרית ההונית בתקופת התחזית.

⁶ רכב רכוש, רכוש אחר ובריאות לזמן קצר.

⁷ ראו דוח קשור של מידורג בנושא זה: [נזקי המוניטין בעקבות מתקפות סייבר עלול לגבות מחיר עסקי מחברות](#).

⁸ 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.

הלימות ההון של החברה הולמת ביחס לדירוג

יחס הון למאזן (ללא נכסים עבור חוזים תלויי תשואה) עמד על כ-12.5% נכון ליום 31 במרץ 2025, והינו בולט לחיוב ביחס לדירוג. להערכתנו, בטווח הקצר-בינוני היחס צפוי להיוותר יציב ו/או להשתפר, וזאת כתוצאה מהמשך התבססות הכרית ההונית של החברה. הלימות ההון של החברה הולמת ביחס לדירוג, ומשתקפת בעודפי הון ביחס לדירקטיבת סולבנסי 2, כאשר יחסי כושר הפירעון (SCR) ליום 31 בדצמבר 2024, עמדו על כ-158% (בהתחשב בהוראות לתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח) וכ-128% (ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה). נציין, כי יחסים אלו הולמים ביחס לדירוג וביחס לקבוצת ההשוואה כאחד, ותומכים להערכתנו בגמישות העסקית וביכולתה של החברה להוציא לפועל מהלכים אסטרטגיים, נוכח המרווח מהדרישה הרגולטורית. דירקטוריון החברה קבע יעדי ניהול הון אשר על פיהן, טווח המטרה ליחס כושר פירעון כלכלי של החברה ינוע בטווח שבין 150%-170%, ויעד יחס כושר פירעון מינימלי של 135% (יעדים אלו הינם ליחס כושר פירעון בהתחשב בסכום הניכוי בתקופת הפריסה עד תום שנת 2032, ולאחריה). בנוסף, דירקטוריון החברה קבע יעד הון מינימלי לצורך חלוקת דיבידנד (ללא התחשבות בתקופת הפריסה) אשר עומד על 1.15%. להערכת מידורג, החברה תמשיך לפעול לשמירת מרווח ביטחון אל מול החסם הרגולטורי, ואף תכלול חלוקת דיבידנדים לבעלי המניות בתקופת התחזית, בהתאם למדיניות הדיבידנד בחברה (כ-30%-50% מהרווח הכולל של החברה ובכפוף ליעדי ניהול ההון כאמור).

מדדי הרווחיות בולטים לחיוב ביחס לדירוג ומגלמים מגמת שיפור, אולם תנודתיים בשל חשיפה לגורמים אקסוגניים

במהלך שנת 2024 וברבעון הראשון לשנת 2025, חל שיפור משמעותי בשיעורי הרווחיות של החברה, כאשר יישום לראשונה של תקן IFRS 17 תרם אף הוא לרווח בתקופות אלו במגזרי חיים ובריאות. בנוסף, שיפור ברווחיות החיתומית בביטוח הכללי, כתוצאה מהתייעלות תפעולית לצד העלאות תעריפים, לצורך תמחור פרמיות אשר מותאם לרמת הסיכון. בד בבד, השיפור ברווחיות בשנת 2024 נובע בנוסף מרווחי השקעה משמעותיים לאור תשואות שוקי ההון. כל אלו באו לידי ביטוי ביחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו, אשר עמדו נכון לרבעון הראשון לשנת 2025 על כ-9.9% וכ-11.5%, בהתאמה, בגילום שנתי, לעומת כ-13.5% וכ-11.7%, בהתאמה, לשנת 2024.

בתרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2025-2026, אנו צופים כי החברה תשמור על רווחיות טובה ביחס לדירוג. עם זאת, אנו צופים כי הסביבה העסקית אשר מושפעת מהשלכות המלחמה וכן מסביבה מאקרו-כלכלית מאתגרת, תמשכנה להעיב על ענף הביטוח, ובפרט על פוטנציאל ייצור הרווחים ויכולת בנית הכרית ההונית מרווחים שוטפים. כמו כן, הענף ימשיך להיות מושפע מתשואות תנודתיות בשוקי ההון, לצד חשיפה לעומס רגולטורי, המעודד תחרות ומייצר עלויות נוספות.

במגזר 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 הפוליסה האחידה, אשר מעצימות את תחרות המחירים וגורמות ללחץ על הרווחיות במגזר זה.

במגזר הביטוח הכללי, אנו צופים כי רמת התחרות תיוותר 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 יוותרו טובים ביחס לדירוג, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות ברוטו, צפויים לנוע בטווחים שבין כ-6.5%-9.8% וכ-7.5%-11.0%, בהתאמה.

פרופיל הנזילות בולט לחיוב ביחס לדירוג ונתמך במח"מ התחייבויות ארוך, לצד גמישות פיננסית הולמת ביחס לדירוג

פרופיל הנזילות של החברה בולט לחיוב ביחס לדירוג ומשתקף ביחס שוטף של כ-2.9x בין מלאי הנכסים הנזילים המשוקללים לבין ההתחייבויות הביטוחיות והפיננסיות, הצפויות בזמן הקצר. לאור תמהיל העסקים של החברה המוטה ביטוחי חיים, באופן טבעי רוב ההתחייבויות צפויות להיפרע בטווח הארוך (ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח) וכן חלקן בטווח הקצר (בביטוח הכללי), כאשר אנו לא צופים

שינוי משמעותי ביחס המינוף בשנות התחזית, כך שהחברה תמשיך להערכתנו להישאר קרובה למגבלת ההכרה הרגולטורית במכשירי הון רובד 2.

גמישותה הפיננסית של החברה מוערכת על ידינו כהולמת ביחס לדירוג, ונתמכת ביחסי כושר פירעון גבוהים מהדרישה הרגולטורית, כאשר אנו מעריכים כי לחברה קיימים כלים על מנת להתמודד עם שחיקה אפשרית ביחס כושר הפירעון, אשר תומכים במידה מסוימת בגמישותה הפיננסית, אולם מנגד, עלולים ליצור לחץ על הפרופיל הפיננסי ועל מדדי הרווחיות במידה והחברה תשתמש בהם.

שיקולים נוספים לדירוג

מח"מ התחייבויות ארוך יחסית התומך בפרופיל הנזילות

לחברה מח"מ התחייבויות ארוך יחסית, אשר תומך מאוד בפרופיל הנזילות ובדירוג החברה כאחד. להערכתנו, מבטחים המאופיינים במח"מ התחייבויות ארוך וללא אופציות PUT לבעלי הפוליסה לקריאה לכסף, פחות חשופים לסיכון נזילות וקיימת להם יכולת תגובה טובה יותר לאורך זמן, עובדה התומכת בשרידותם ובדירוגם. בנוסף, התנודתיות שעלולה להיווצר בשל רישום נכסים בשווי שוק (MTM) לעיתים אינה משקפת את השווי הכלכלי עבור חברות ביטוח עם מח"מ התחייבויות ארוך, נוכח היכולת להחזיק את הנכסים הרלוונטיים לפדיון, על כן, להערכתנו ההון הכלכלי של חברות אלו עשוי להיות פחות חשוף לתנודתיות שוק קצרת טווח.

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 שביכולת המבטחים לתמחר מחדש בדרך כלל פוליסות ביטוח על בסיס תקופתי, השכיחות העולמית הגוברת של הפסדי קטסטרופה הקשורים לשינויי האקלים והצטברות של סיכונים אלו, יוצרים מורכבות נוספת בנושא חיתום וניהול הסיכונים. מנגד, חשיפות אלו ממוחזרות 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 לגרום לעליה 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, סיכוני 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 לסיכוני 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 מידרוג, 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 מאפייניו החוזיים. אנו מפחיתים שתי רמות דירוג (נוטשים) מה-IFS של המבטח לדירוג הון רובד 2. הפחתת הנוטשים מגלמת את הנחיתות 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. יחס כושר הפירעון של החברה בתקופת הפריסה עמד על כ-153% נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לפני השפעת פעולות הוניות מהותיות, ועל כ-158%, לאחר השפעות אלו, כמוזכר לעיל.

מטריצת הדירוג

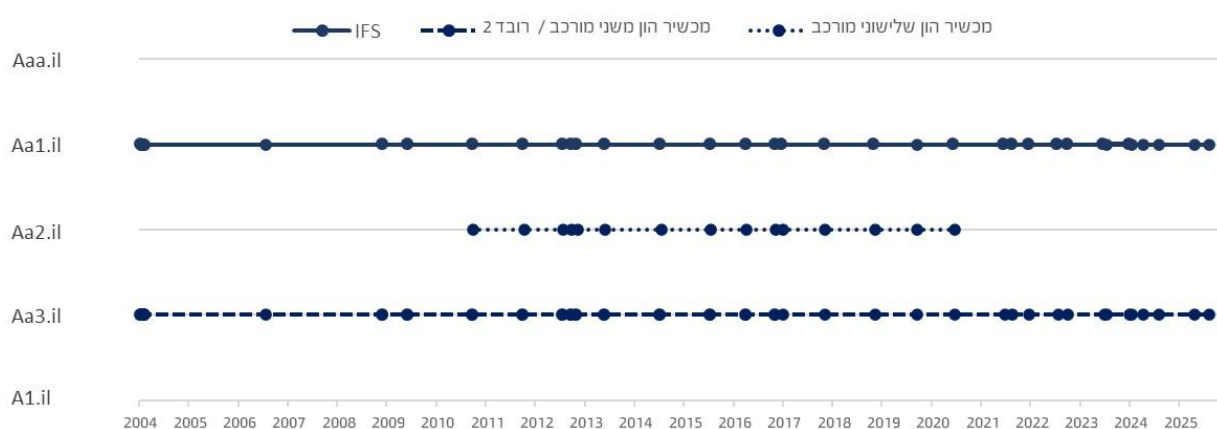
תחזית מידרוג [1]		ליום 31.03.2025				
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		14.3%	Aa.il	~14.3%	Aa.il
	ערוצי הפצה		-	Aa.il	-	Aa.il
	פיזור הכנסות		50%	A.il	~50%	A.il
פרופיל סיכון	סיכון המוצרים - ביטוח כללי ובריאות ז"ק		70%	Aaa.il	~70%	Aaa.il
	סיכון המוצרים - ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח, סיעודי ובריאות ז"א		25%	Aa.il	~25%	Aa.il
	שיעור חשיפה לקולקטיבים ומפעלים גדולים (קבוצתי מסך הפרמיות)		18%	A.il	~18%	A.il
	מדיניות ניהול סיכונים		-	Aa.il	-	Aa.il
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	נכסים בסיכון / הון עצמי	119%	Aa.il	~119%	Aa.il
		DAC חיים + נב"מ / הון עצמי	15.6%	Aaa.il	~15.6%	Aaa.il
	הלימות ההון	% עודף הון על הדרישות הרגולטוריות	158%	Aa.il	~158%	Aa.il
		הון עצמי / סך הנכסים במאזן (ללא תלוי תשואה)	12.5%	Aaa.il	~12.5%	Aaa.il
	רווחיות	תשואה על מקורות מימון (ROC)	9.9%	Aa.il	9.8%-6.5%	Aaa.il*
		רווח כולל לפרמיה ברוטו	11.5%	Aaa.il	11.0%-7.5%	Aaa.il*
	נזילות	יחס נזילות (ללא תלוי תשואה)	2.9x	Aaa.il	2.9x	Aaa.il
גמישות פיננסית			-	Aa.il	-	Aa.il
הערכת איתנות פיננסית נגזרת						
Aa2.il						
הערכת איתנות פיננסית בפועל						
Aa1.il						

[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.
* בחישוב הציון נלקח בחשבון טווח התחזית ותוצאות שנת 2024.

אודות החברה

החברה התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 בספטמבר 1962. כ-99.98% מהונה המונפק והנפרע של החברה מוחזק על ידי כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, חברה אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. נכון למועד הדוח, בעלת המניות העיקרית של כלל החזקות הינה אלרוב נדל"ן המחזיקה בכ-14.4% מהון המניות המונפק של כלל החזקות, כאשר סך החזקות המוסדיים בחברה עומדת על כ-14.3%. החברה פעילה בעיקר בתחומי הביטוח, הפנסיה והגמל והינה אחת מחברות הביטוח והפיננסים הגדולות בישראל. פעילות החברה וחברות הבנות שלה, הינה בעיקר בשלושה תחומי פעילות: חסכון ארוך טווח, ביטוח כללי וביטוח בריאות. הפעילות בתחום הביטוח מתבצעת ככלל בישראל. הפעילות הביטוחית מתבצעת על ידי החברה, למעט עסקי ביטוח אשראי, שמבוצעים באמצעות כלל ביטוח אשראי ופעילות הפנסיה וגמל, אשר מבוצעת על ידי כלל פנסיה וגמל.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

[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

06.08.2025	תאריך דוח הדירוג:
23.04.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
02.11.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
כלל חברה לביטוח בע"מ	שם יוזם הדירוג:
כלל 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 לסיכון 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 סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים 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 ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים 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 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 כשלהו 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 מפקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון 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, 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 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 לתקן 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.