

הכשרה חברה לביטוח בע"מ

מעקב | נובמבר 2025

אנשי קשר:

אופק ועקנין

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

ofek.v@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

הכשרה חברה לביטוח בע"מ

אופק דירוג: חיובי	A3.il	דירוג איתנות פיננסית של מבטח (IFS)
אופק דירוג: חיובי	Baa2.il(hyb)	מכשיר הון רובד 2

מידורג מותירה על כנו דירוג A3.il לאיתנות הפיננסית (IFS) של הכשרה חברה לביטוח בע"מ (להלן: "החברה") ומשנה את אופק הדירוג מיציב לחיובי, וכן מותירה על כנו דירוג Baa2.il(hyb) לכתבי ההתחייבות הנדחים (הון רובד 2) שהנפיקה החברה, ומשנה את אופק הדירוג מיציב לחיובי. שינוי אופק הדירוג מיציב לחיובי נובע משיפור בפרופיל הפיננסי של החברה, בדגש על מדדי הרווחיות, איכות הנכסים והלימות ההון.

דירוגי החובות הנחותים מגלים 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"¹ נמוכה, ולפיכך לא גולמה בהורדת נוטש נוסף עבור מכשירי הון רובד 2.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידורג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	סוג הון מוכר	מועד פירעון סופי
הכש חב בטוחאגח4	1156025	Baa2.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	01/01/2028

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה משקף פרופיל עסקי מוגבל בשל קוטנה ביחס למתחרות בענף (החברה פועלת בתחומי ביטוח חיים וביטוח כללי, וללא פעילות משמעותית בתחום ביטוחי הבריאות), כפי שמשתקף הן בנתח השוק הכולל והן בנתח השוק בביטוח הכללי. עם זאת, הפרופיל העסקי נתמך בפזיז קווי עסקים סביר בתחום הביטוח הכללי, המוטה לענפי הרכב, אשר תומך בחוזק המותג ובמודל ההפצה, וכן בפעילותה הענפה והצומחת בעולם פוליסות החיסכון באמצעות פוליסות 'בסט אינווסט'. פרופיל הסיכון של החברה טוב ביחס לדירוג ונתמך בסיכון מוצרים נמוך, לצד חשיפה מועטה ללקוחות גדולים (קולקטיבים).

הפרופיל הפיננסי של החברה הולם ביחס לדירוג, ומגלם מגמת שיפור בשנתיים האחרונות. החברה מאופיינת ברווחיות חיתומית שאינה יציבה לאורך זמן, אולם בשנתיים האחרונות, חל שיפור ברווחיות החיתומית של החברה, אשר החל במחצית השנייה של שנת 2023, בביטוח הכללי, וזאת בין היתר, כפועל יוצא מיישום התוכנית האסטרטגית, הכוללת את טיוב התיק הקיים ושיפור הרווחיות החיתומית, זאת באמצעות הקשחת מדיניות החיתום, העלאת תעריפים לצורך תמחור פרמיה שמשקפת בצורה טובה יותר את הסיכון הנוכחי במגזרי פעילותה, הפסקת שיווק פוליסות לא רווחיות, ניהול הדוק ואפקטיבי של התביעות, צמצום בעלויות בהתאם לתוכנית התייעלות של החברה ומתן דגש על מעבר לשיווק בערוצים דיגיטליים ("הכשרה GO"). איכות הנכסים של החברה הולמת ביחס לדירוג ונמצאת במגמת שיפור בשנתיים האחרונות, אולם תיק הנוסטרו עדיין ריכוזי לאפיק הנדל"ן. הלימות ההון של החברה נמוכה ביחס לדירוג, ומושפעת מיחסי כושר הפירעון (SCR) נמוכים ביחס לדירוג, אשר עמדו עמד על כ-113% (בהתחשב בהוראות לתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח) וכ-100% (ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח) ליום 31 בדצמבר 2024. נציין כי החל מחישוב יחס כושר פירעון ליום 31 בדצמבר 2024, בחרה החברה בחלופה הקיימת בהוראות המעבר לפיה ניתן להגדיל את ההון הכלכלי באמצעות ניכוי מעתודות הביטוח אשר ילך ויקטן בצורה הדרגתית, עד לשנת 2032, וזאת חלף פריסה הדרגתית של ההון הנדרש, עד תום שנת 2024, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחסי כושר הפירעון עמדו על כ-100% (בהתחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח) וכ-

¹ 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").

88% (ללא התחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניה לאחר תאריך הדיווח). נציין כי על אף השיפור ביחסי כושר הפירעון, יחסים אלו נמוכים ביחס לממוצע הענפי וביחס לדירוג החברה כאחד. פרופיל הנזילות נמוך אף הוא ביחס לדירוג בשל תמהיל הפעילות, כאשר הגמישות הפיננסית הולמת ביחס לדירוג ומושפעת לחיוב מהיעדר לחץ לחלוקת דיבידנדים בטווח הקצר מחברת האם, אולם מושפעת לשלילה מיחסי כושר הפירעון כאמור.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים שחיקה ברווחיות החברה ביחס לשנה החולפת, עקב ריכוזיות התיק הביטוחי של החברה במגזר הביטוח הכללי, אשר להערכתנו, צפוי להיות מושפע בשנות התחזית מירידה הדרגתית בתעריפי ביטוח רכב רכוש. בנוסף, אנו צופים כי הסביבה העסקית אשר מושפעת 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. כפועל יוצא, אנו צופים כי שיעורי הרווחיות של החברה בשנות התחזית יהיו הולמים ביחס לדירוג, אולם נמוכים בהשוואה לשנה החולפת, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברטו ינועו בטווחים שבין כ-1.1%-5.7% וכ-0.6%-3.0%, בהתאמה.

בנוסף לשיקולים לעיל, תנודתיות ברווחיות החברה כתוצאה מרווח חיתומי שאינו יציב לאורך זמן, לצד ריכוזיות בענף רכב רכוש מהווה שיקול נוסף לשלילה על הדירוג. על מנת לממש את אופק הדירוג החיובי לכדי העלאת דירוג, נצפה לראות רווח חיתומי באופן אשר הולם את הדירוג, זאת לצד שימור הפרופיל העסקי והפיננסי בטווח הקצר-בינוני, לכל הפחות.

אופק הדירוג

אופק הדירוג החיובי ל-IFS נובע משיפור בפרופיל הפיננסי של החברה, בדגש על מדדי הרווחיות, איכות הנכסים והלימות ההון. 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:

- שימור הפרופיל העסקי והפיננסי לצד רווחיות חיתומית הולמת ביחס לדירוג
- שיפור משמעותי בפרופיל העסקי לאורך זמן, ובפרט בנתחי השוק של החברה
- המשך בניית כרית ההון ושיפור ביחסי הלימות ההון הכלכלית, ובפרט ביחס כושר הפירעון הכלכלי
- פיזור משמעותי בענפי הפעילות לצד הרחבת קווי העסקים בהם פועלת החברה, כך שיהוו חלק מהותי בתמהיל הפרמיות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה מתמשכת בתוצאות החיתומיות בענפי הליבה, שתובילנה לשחיקה ברווחיות הכוללת ותקשה על בניה של ההון העצמי
- פער שאינו מספק ביחס לדרישות ההון הרגולטוריות בטווח התחזית
- שחיקה בפרופיל הפיננסי, בדגש על יחסי הלימות ההון ואיכות נכסים

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

מיליוני ₪	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
סה"כ נכסים	34,194	28,790	31,657
סה"כ הון מיוחס לבעלי המניות של החברה	475	395	429
סה"כ רווח כולל מיוחס לבעלי המניות של החברה	46	33	67
סה"כ פרמיות ברוטו	1,019	1,024	1,888
מתוכם בביטוח חיים וחסכון ארוך טווח	173	181	361
מתוכם בביטוח בריאות	-	-	-
מתוכם בביטוח כללי	846	843	1,527
סה"כ רווחים מהשקעות, נטו	1,593	1,405	3,028

יחס כושר פירעון [1]	NR	111%	113%
יחס כושר פירעון ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה [2]	NR	99%	100%

יחסים מותאמים של מידרוג

נכסים בלתי מוחשיים ו-DAC חיסכון א"ט מההון העצמי [3]	47%	51%	51%
תשואה על מקורות מימון (ROC) [4]	8.6%	7.5%	7.3%
רווח כולל מיוחס לבעלי המניות של החברה לפרמיה ברוטו	4.5%	3.2%	3.6%

[1] כולל התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה וכולל התאמת תרחיש מניות והשפעת פעולות הונות מהותיות שהתרחשו בתקופה שבין תאריך החישוב לתאריך פרוסום דוח יחס כושר פירעון. החל מחישוב יחס כושר פירעון ליום 31 בדצמבר 2024, בחרה החברה בחלופה הקיימת בהוראות המעבר לפיה ניתן להגדיל את ההון הכלכלי באמצעות ניכוי מעתודות הביטוח אשר ילך ויקטן בצורה הדרגתית, עד לשנת 2032.

[2] ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה ובהתאמת תרחיש מניות, ובהתחשבות השפעת פעולות הונות מהותיות שהתרחשו בתקופה שבין תאריך החישוב לתאריך פרוסום 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 מיוחס לבעלי המניות של החברה לממוצע התחייבויות פיננסיות (ללא נגזרים) והון עצמי מיוחס לבעלי המניות בתקופה, בגילום שנתי.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

הפרופיל העסקי מוגבל בשל גודל החברה, אולם נתמך בפיזור קווי עסקים סביר

החברה הינה חברת ביטוח בסדר גודל בינוני (המבטח השמיני בגודלו בישראל לאורך זמן במונחי פרמיות ברוטו - ללא פעילות בסט אינווסט) ובעלת פרופיל עסקי מוגבל בשל גודלה, כפי שמשתקף בנתח שוק כולל נמוך במונחי פרמיות ברוטו של כ-2.5% בשנת 2024 ולאורך זמן. עם זאת, במגזר הביטוח הכללי, לחברה נתח שוק עודף ביחס לנתח השוק הכללי שלה לאורך זמן (כ-4.5% נכון לאותו מועד). לחברה פיזור קווי עסקים סביר והיא מספקת את מרבית מוצרי הביטוח, כאשר החברה חדלה לשווק פוליסות ביטוח סיעודי פרטי בשנת 2019, ולא קיימת לה פעילות ביטוח בריאות משמעותית נוספת. לחברה שתי רגלים מרכזיות לאורך זמן, כפי שמשתקף בתמהיל הפרמיות ברוטו ודמי הניהול ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025, עם ריכוזיות בענפי הרכב (כ-53%) והחיים (כ-20%), כאשר חלקו של מגזר החיים בתמהיל הפרמיות של החברה יורד לאורך זמן בעקבות הפסקת שיווק המוצרים הפנסיוניים. עם זאת, התמקדות החברה בשיווק פוליסות חסכון ("בסט אינווסט") בתחום החיים, בנוסף לפוליסות ריסק, תומכים להערכתנו בפיזור מקורות ההכנסה, בחוזק המותג ובפרופיל סיכון המוצרים. בנוסף, השימוש בפלטפורמה הדיגיטלית "הכשרה GO" המיועדת לענפי הרכב ומוצרי הדירה, תומך בשיפור הצעת הערך של החברה, בחוזק המותג ובגיוון מודל ההפצה. בהקשר זה, אנו סבורים כי מבטחים שלא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עלולים לחוות שחיקה משמעותית במיצובם העסקי. ערוץ ההפצה והשיווק העיקרי של החברה הינו באמצעות סוכני ביטוח, כאשר בדומה לחברות נוספות בענף, החברה פועלת לגוון את מודל ההפצה שלה ואת הצעת הערך ללקוחות באמצעות פיתוח ערוצי הפצה דיגיטליים, כאמור. אנו מעריכים כי החברה תמשיך להרחיב את הצעת הערך הדיגיטלית למוצרים נוספים, כאשר אלה עשויים להשתקף גם בשליטה טובה יותר במבנה ההוצאות וברווחיות החיתומית. נציין, כי החברה מנהלת את פוליסות "בסט אינווסט" גם באמצעות מגוון בתי השקעות.

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 וחיסכון ארוך טווח צפוי להיות מושפע, מחד גיסא, מהמשך התעצמות התחרות במוצרי חיסכון ארוך טווח (בעיקר במוצר ה-"ריסקים") ומהתקנות להגבלת ההפקדה לביטוח מנהלים² שנכנסו לתוקף בחודש ספטמבר 2023, ואשר צפויות להמשיך להעיב על פוטנציאל הצמיחה בהיקפי הפרמיות בענף. מאידך גיסא, השפעות אלו תתמתנה לאור שוק עבודה הדוק, אשר יתרום להמשך ההפקדות השוטפות במגזר זה והנחתנו להמשך גידול בהיקף דמי הניהול מפוליסות "בסט אינווסט".

במגזר הביטוח הכללי, אנו מעריכים יציבות 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.

פרופיל הסיכון טוב ביחס לדירוג ונתמך בסיכון מוצרים נמוך, לצד חשיפה נמוכה ללקוחות גדולים

החברה מאופיינת בסיכון מוצרים נמוך, התומך ביכולת החיתום ומקטין את הסיכון הביטוחי, נוכח רמת ודאות גבוהה יותר לגבי היקף התביעות. סיכון המוצרים בביטוח הכללי ובריאות לזמן קצר מוערך על ידינו כבולט לחיוב ביחס לדירוג, כאשר כ-69% מסך הפרמיות ברוטו נכון לשנת 2024, הינן בגין חוזי ביטוח עם "זנב קצר"³, 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 עד להתבררות התביעות.

להערכתנו, מדיניות ונהלי הבקרה להערכה ולניהול החשיפה מול מבטחי המשנה הינם סבירים. בהתאם לכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, יחס החשיפה למבטח משנה הגדול ביותר מסך החשיפה עמד על כ-42%, ומשקף גידול ביחס נכון ליום 31 בדצמבר 2023 (כ-34%). בנוסף, יחס החשיפה למבטחי משנה מההון העצמי עמד על כ-268%, אשר גבוה ביחס לרוב החברות בענף, אולם משקף ירידה ביחס נכון ליום 31 בדצמבר 2023, אז עמד על כ-439%. כמו כן, החברה מגדרת את הסיכונים הביטוחיים בחלק מהמגזרים בענף הביטוח הכללי באמצעות מבטחי משנה בדירוגים גבוהים, עם חשיפה נמוכה יחסית בשייר בקורות אירוע קטסטרופה, אשר עמדה על כ-3.5% מההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2024. שיעור העתודות ב-"סיכון גבוה" כהגדרתנו בביטוחי החיים והבריאות לזמן ארוך, הינו בולט לחיוב ביחס לדירוג ועמד על כ-6% 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 נתמך בחשיפה נמוכה לקולקטיבים ומבטחים גדולים (שנהנים מיתרון לגודל), שהיוותה כ-7% מסך הפרמיות המורווחות ברוטו בשנת 2024 ובולטת לחיוב ביחס לדירוג.

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 ובמידת 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, ובעיקר בתחומי אבטחת מידע, המשכיות עסקית וסייבר⁴.

איכות הנכסים הולמת ביחס לדירוג ונמצאת במגמת שיפור בשנתיים האחרונות נוכח גידול בהון העצמי

הכרית ההונית אשר משמשת לספיגת הפסדים כנגד סיכוני החברה, גדלה באופן משמעותי במהלך השנתיים האחרונות נוכח צבירת רווחים ואי-חלוקת דיבידנדים לצד יישום לראשונה של תקן IFRS 17, ועמדה על כ-475 מיליון ₪ ליום 30 ביוני 2025, לעומת כ-224 מיליון ₪ ליום 30 ביוני 2023. פרופיל השקעות הנוסטרו של החברה מעיד להערכתנו על תיאבון סיכון סביר ביחס לדירוג, כפי משתקף ביחס "נכסים בסיכון"⁵ להון העצמי של כ-176% ליום 30 ביוני 2025 לעומת כ-360% ליום 30 ביוני 2023, נוכח הגידול בכרית ההונית כאמור. נכון ליום 30 ביוני 2025, תמהיל ההשקעות בתיק הנוסטרו כלל בעיקר: אג"ח ממשלתי בשיעור של כ-44%, השקעות בנדל"ן

² התקנות קובעות כי ההפקדה ל-"ביטוח מנהלים" למצטרפים חדשים, תוגבל בתנאי ששכרם גבוה מפי שניים מהשכר הממוצע במשק.

³ רכב רכוש, רכוש אחר ובריאות לזמן קצר.

⁴ ראו דוח קשור של מידורג בנושא זה: [נזקי המוניטין בעקבות מתקפות סייבר עלולות לגבות מחיר מחברות](#).

⁵ נכסים בסיכון גבוה כוללים את נכסי ההשקעה הפיננסיים למטע מזומנים, אגרות חוב ממשלתיות ואגרות חוב קונצרניות בדירוג השקעה, כאשר האחרונים משוקללים בשיעור הישענות חלקי, המשקף סיכון לירידת ערך אפשרית לאורך מחזורי האשראי כתוצאה מסיכונים אשראי, סיכונים שוק או סיכונים נזילות.

ומקרקעין בשיעור של כ-32%, אג"ח קונצרני סחיר בישראל בשיעור של כ-6% ומזומנים ושווי מזומנים בשיעור של כ-5%, 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 ביוני 2025 עמד היחס על כ-47%, והינו טוב ביחס לדירוג.

הלימות ההון נמוכה ביחס לדירוג

נכון ליום 30 ביוני 2025, יחס הון למאזן (ללא נכסים עבור חוזים תלויי תשואה) עמד על כ-8.3% וטוב ביחס לדירוג, ומגלם מגמת שיפור משמעותית בשנתיים האחרונות (כ-3.5% נכון ליום 30 ביוני 2024) נוכח צבירת רווחים ואי-חלוקת דיבידנדים לצד יישום לראשונה של תקן IFRS 17 כאמור לעיל, וזאת לאחר שחיקה משמעותית במהלך שנת 2022 (כ-4.3% ליום 31 בדצמבר 2022 לעומת כ-6.9% ליום 31 בדצמבר 2021) עקב צבירת הפסדים משמעותיים בשנה זו. הלימות ההון של החברה משתקפת גם בעודפי הון ביחס לדירקטיבת סולבנסי 2, כאשר יחסי כושר הפירעון (SCR) ליום 31 בדצמבר 2024, עמדו על כ-113% (בהתחשב בהוראות לתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח) וכ-100% (ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח). נציין כי החל מחישוב יחס כושר פירעון ליום 31 בדצמבר 2024, בחרה החברה בחלופה הקיימת בהוראות המעבר לפיה ניתן להגדיל את ההון הכלכלי באמצעות ניכוי מעתודות הביטוח אשר ילך ויקטן בצורה הדרגתית, עד לשנת 2032, וזאת חלף פריסה הדרגתית של ההון הנדרש, עד תום שנת 2024, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2023, יחסי כושר הפירעון עמדו על כ-100% (בהתחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח) וכ-88% (ללא התחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח). נציין כי על אף השיפור ביחסי כושר הפירעון, יחסים אלו נמוכים ביחס לממוצע הענפי וביחס לדירוג החברה כאחד.

נציין, כי בחודש נובמבר 2017 קבע דירקטוריון החברה יעד כושר פירעון מבוסס סולבנסי 2, אשר הולך ועולה בהתאם לתקופת הפריסה שנקבעה, כאשר נכון למועד זה ואילך יעד ההון הוא 108%. בטווח התחזיתי, אנו צופים מחד גיסא, כי החברה תמשיך לבנות את הכרית ההונית, אשר תיוותר תנודתית ותושפע גם מגורמים אקסוגניים, ביניהם עקום הריבית, ושינויים בהסכמים מול מבטחי המשנה, אשר משליכים על יכולת עמידת החברה ביחס כושר הפירעון הרגולטורי וביחס ליעד ההון שהציב דירקטוריון החברה, על אף היעדר לחץ דיבידנדים מחברת האם.

מדדי הרווחיות מגלים מגמת שיפור ביחס לשנים האחרונות, אולם צפויים להישחק בטווח התחזיתי בשל ירידה

מדורגת בתעריפי ביטוח רכב רכוש

החברה מאופיינת ברווחיות חיתומית נמוכה לאורך זמן, כפי שמשתקף ביחס המשולב בשיירי בביטוח הכללי, של כ-125% בממוצע, בין השנים 2019-2023. עובדה זו, מייצרת תנודתיות גבוהה ברווחיות נוכח חשיפה לגורמים אקסוגניים ובפרט לעקום הריבית, לשוק ההון ולרגולציה. כל אלו באו לידי ביטוי ביחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו של החברה בשנים 2019-2023, שעמדו בממוצע על כ-0.7% וכ-0.2%, בהתאמה, אשר הינם נמוכים ביחס לדירוג. נציין, כי בשנת 2024 ובחציון הראשון של שנת 2025 חל שיפור במדדי הרווחיות של החברה, כאשר יחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו של החברה בשנת 2024 עמדו על 7.3%-7.3%, בהתאמה ועל כ-8.6% וכ-4.5%, בהתאמה, בחציון הראשון של שנת 2025 (בגילום שנתי). שיפור זה נובע בעיקר מיישום התוכנית האסטרטגית של החברה, הכוללת את טיוב התיק הקיים ושיפור הרווחיות החיתומית, זאת באמצעות הקשחת מדיניות החיתום, העלאת תעריפים לצורך תמחור פרמיה שמשקפת בצורה טובה יותר את הסיכון הנוכחי במגזרי פעילותה, הפסקת שיווק פוליסות לא רווחיות ומתן דגש על מעבר לשיווק בערוצים דיגיטליים ("הכשרה GO").

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים שחיקה ברווחיות החברה ביחס לשנה החולפת, עקב ריכוזיות התיק הביטוחי של החברה במגזר הביטוח הכללי, אשר להערכתנו, צפוי להיות מושפע מירידה הדרגתית בתעריפי ביטוח רכב רכוש. בנוסף, אנו צופים כי הסביבה העסקית אשר מושפעת מסביבה מקרקר-כלכלית מרסנת, תמשיך להעיב על ענף הביטוח, ובפרט על פוטנציאל

ייצור הרווחים ויכולת הכרית ההונית מרווחים שוטפים. כמו כן, הענף ימשיך להיות מושפע מתשואות תנודתיות בשוקי ההון, לצד חשיפה לעומס רגולטורי, המעודד תחרות ומייצר עלויות נוספות.

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 יהיו הולמים ביחס לדירוג, אולם נמוכים בהשוואה לשנה החולפת, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו ינועו בטווחים שבין כ-1.1%-5.7% וכ-0.6%-3.0%, בהתאמה.

פרופיל הנזילות נמוך ביחס לדירוג בשל תמהיל הפעילות; הגמישות הפיננסית הולמת את הדירוג אולם מושפעת לשלילה מיחסי כושר פירעון נמוכים ביחס לדירוג

פרופיל הנזילות של החברה נמוך ביחס לדירוג ומשתקף ביחס שוטף של 0.9x בין מלאי הנכסים הנזילים המשוקללים לבין ההתחייבויות הביטוחיות והפיננסיות הצפויות להיפרע בטווח הקצר, בשל תמהיל העסקים של החברה, המוטה ביטוח כללי, שבו באופן טבעי רוב ההתחייבויות צפויות להיפרע בטווח זמן זה.

להערכתנו, בטווח התחזית לא יחול שינוי משמעותי ביחס המינוף, כך שהחברה תמשיך להישאר קרובה למגבלת ההכרה הרגולטורית במכשירי הון רובד 2. גמישותה הפיננסית של החברה הולמת ביחס לדירוג, ומושפעת לחיוב מהיעדר לחץ לחלוקת דיבידנדים בטווח הקצר מחברת האם, אולם מושפעת לשלילה מיחסי כושר פירעון נמוכים יחסית. בנוסף, נציין כי נוכח העדר כדאיות כלכלית, החברה פרעה עד כה חלקית בלבד את סדרה 4 במסגרת פירעון מוקדם⁶, למרות שעל פי שטר הנאמנות של הסדרה, תשולם תוספת ריבית למחזיקים החל מיום 1 ביולי 2025 ועד למועד הפירעון הסופי שלה. נציין, כי בשל העובדה כי החברה לא פרעה את הסדרה במלואה בפירעון מוקדם, יתרת הערך הנקוב בסדרה בסך של כ-12 מיליון ₪ מופחתת בצורה הדרגתית לצורך הכרה כהון עצמי לעניין ההון הנדרש לכושר פירעון.

שיקולים נוספים לדירוג

תנודתיות ברווחיות החברה כתוצאה משיעורי רווחיות חיתומית שאינם יציבים, לצד ריכוזיות בענף רכב רכוש

כמצוין לעיל, לחברה תיק ביטוחי המרכז במגזר הביטוח הכללי, בפרט בענפי הרכב. ענפים אלו, בפרט ענף רכב רכוש, נתונים להשפעות חיצוניות ולמחזור הכלכלי, אשר להם השפעה מהותית על תוצאות החברה, כפי שמשתקף ברווחיות החברה בשנים האחרונות (רווח כולל של כ-67 מיליון ₪ בשנת 2024, רווח כולל של כ-35 מיליון ₪ בשנת 2023 והפסד כולל של כ-109 מיליון ₪ בשנת 2022). להערכת מידרוג, בשנות התחזית צפויה ירידה מדורגת בתעריפי ביטוח רכב רכוש, וזאת לאחר העלאת תעריפים משמעותית בענפי הרכב בשנים האחרונות. להערכת מידרוג, שיעורי רווחיות חיתומית שאינם יציבים לאורך זמן, לצד ריכוזיות התיק ביטוחי של החברה בענף הרכב, בפרט בתקופות בהן התעריפים בענף רכב רכוש יורדים, עלולים לפגוע בתוצאות החברה בשנות התחזית. פגיעה זו עשויה להתמתן לאור שיפור ביעילות התפעולית, תוך שליטה טובה יותר במבנה ההוצאות התפעוליות, בין היתר, באמצעות שימוש גובר בכלים טכנולוגיים, לצד התייעלות בתביעות ושימוש במוסכי הסדר. גורם זה היווה שיקול נוסף לשלילה בדירוג. על מנת לממש את אופק הדירוג החיובי לכדי העלאת דירוג, נצפה לראות רווח חיתומי באופן אשר הולם את הדירוג, זאת לצד שימור הפרופיל העסקי והפיננסי בטווח הקצר-בינוני, לכל הפחות.

⁶ ראו [דיווח מאתר מאיה בנושא](#).

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 אקלים 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 לתמחר מחדש בדרך כלל פוליסות ביטוח על בסיס תקופתי, השכיחות העולמית הגוברת של הפסדי קטסטרופה הקשורים לשינויי אקלים והצטברות של 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 עלייה 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 מממשל 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. מידרוג 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 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, הכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח, עמד על כ-113% נכון ליום 31 בדצמבר 2024, כמוזכר לעיל.

מטריצת הדירוג

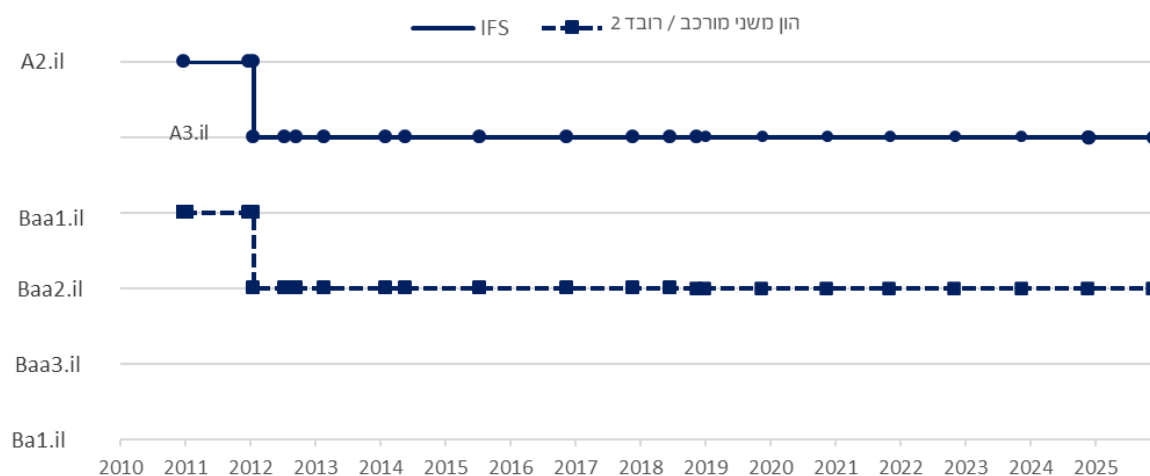
תחזית מידרוג [1]		ליום 30.06.2025			
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]	תת פרמטר	פרמטר
Baa.il	2.5%	Baa.il	2.5%		מיצוב עסקי
A.il	-	A.il	-		ערוצי הפצה
A.il	~53%	A.il	53%		פיזור הכנסות
Aaa.il	~69%	Aaa.il	[2] 69%		סיכון המוצרים - ביטוח כללי ובריאות ז"ק
Aaa.il	~6%	Aaa.il	[2] 6%		סיכון המוצרים - ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח, סיעודי ובריאות ז"א
Aaa.il	~7%	Aaa.il	[2] 7%		שיעור חשיפה לקולקטיבים ומפעלים גדולים (קבוצתי מסך הפרמיות)
A.il	-	A.il	-		מדיניות ניהול סיכונים
A.il	~176%	A.il	176%	נכסים בסיכון / הון עצמי	איכות נכסים
Aa.il	~47%	Aa.il	47%	DAC חיים + נב"מ / הון עצמי	
Baa.il	~113%	Baa.il	113%	% עודף הון על הדרישות הרגולטוריות	הלימות ההון
Aa.il	~8.3%	Aa.il	8.3%	הון עצמי / סך הנכסים במאזן (ללא תלוי תשואה)	
A.il*	5.7%-1.1%	Aa.il	8.6%	תשואה על מקורות מימון (ROC)	רווחיות
A.il*	3.0%-0.6%	Aa.il	4.5%	רווח כולל לפרמיה ברוטו	
Baa.il	0.9x	Baa.il	0.9x	יחס נזילות (ללא תלוי תשואה)	נזילות
A.il	-	A.il	-		גמישות פיננסית
A2.il				הערכת איתנות פיננסית נגזרת	
A3.il				הערכת איתנות פיננסית בפועל	

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

אודות החברה

החברה פרטית והינה תאגיד מדווח, הפועלת בכל ענפי תחום הביטוח הכללי ובתחום ביטוח החיים. החברה הינה חברה בת בשליטה ובבעלות מר אלי אלעזרא, בעל השליטה בחברה בעקיפין, באמצעות החזקותיו באלעזרא החזקות בע"מ (להלן: "אלעזרא החזקות"), חברה פרטית בבעלותם של מר אלי אלעזרא ורעייתו, המחזיקה בשיעור של כ-42.87% ממניות החברה; וכן באמצעות אלעזרא החזקות ביטוח בע"מ, חברה פרטית בבעלותה המלאה של אלעזרא החזקות, המחזיקה בשיעור של כ-53.60% ממניות החברה. מנכ"ל החברה הינו מר שמעון מירון ויו"ר הדירקטוריון הינו מר אלי אלעזרא.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[הכשרה 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 הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:	27.11.2025
התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:	24.11.2024
התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:	20.12.2010
שם יוזם הדירוג:	הכשרה חברה לביטוח בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	הכשרה חברה לביטוח בע"מ

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, הערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס 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 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.