

שומרה חברה לביטוח בע"מ

מעקב | אוגוסט 2023

אנשי קשר:

מיכל בדינר,
אנליסטית, מעריכת דירוג ראשית
michal.b@midroog.co.il

צביקה ארליכמן,
אנליסט, מעריך דירוג משני
tzvika.e@midroog.co.il

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

שומרה חברה לביטוח בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג איתנות פיננסית של מבטח (IFS)
------------------	-------	------------------------------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג מנפיק A1.il לאיתנות הפיננסית (IFS) של שומרה חברה לביטוח בע"מ (להלן: "שומרה" ו/או "החברה"). אופק הדירוג יציב.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה משקף פרופיל עסקי מוגבל יחסית בשל קוטנה היחסי לענף (החברה פועלת בתחום הביטוח הכללי בלבד וללא פעילות בתחומי ביטוחי החיים והבריאות), כפי שמשתקף הן בנתח השוק הכולל והן בנתח השוק בביטוח הכללי. כמו כן, לחברה פיזור קווי עסקים נמוך בתחום הביטוח הכללי, המוטע לענפי הרכב. פרופיל הסיכון של החברה נתמך בסיכון מוצרים נמוך יחסית, לצד חשיפה נמוכה ללקוחות גדולים ומדיניות ניהול סיכונים הולמת, וכן בהלימות הון ובגמישות פיננסית הנתמכות ביחסי סולבנסי 2, אשר עומדים בפער משמעותי מהדרישה הרגולטורית. הלימות ההון של החברה בולטת לחיוב ביחס לדירוג, כפי שבאה לידי ביטוי ביחס הון למאזן (ללא נכסים עבור חוזים תלוי תשואה) אשר עמד על כ-19.0% נכון ליום 31 במרץ 2023, ובעודפי הון משמעותיים ביחס לדירקטיבת סולבנסי 2, כאשר יחסי כושר הפירעון (SCR) ליום 31 בדצמבר 2022 עמדו על כ-132% (ללא התחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח), וכ-150% (בהתחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח). יחסים אלו גבוהים משמעותית מהדרישה הרגולטורית וכן בפער מיעד הדירקטוריון לצורך חלוקת דיבידנד (113%, ללא התחשבות בהוראות הפריסה).

תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2023-2024, מביא בחשבון המשך סביבה עסקית מאתגרת, אשר תמשיך להעיב על הענף בכלל ועל פוטנציאל ייצור ההכנסות בפרט. נוסף על כך, סביבה מוניטרית מקשה המתאפיינת בסביבת אינפלציה וריבית גבוהות יחסית לשנים האחרונות, פוגעת בפעילות הכלכלית ובתשואות שוקי ההון, משפיעה על הצמיחה הענפית ועל רווחי החברה. 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 תשמור על מיצובה העסקי, תוך צמיחה בהיקפי הפרמיות המורווחות ברוטו, בשיעור של כ-30% בשנת 2023 לאור העלאת תעריפים גורפת במשק (בעיקר בתחום רכב רכוש), כמפורט להלן, ובשיעור של כ-4% בשנת 2024. עם זאת, אנו צופים התמתנות מסוימת בפוטנציאל ייצור הרווחים ביחס לשנים האחרונות, זאת בעיקר בשל הערכתנו כי הסביבה העסקית וכן הסביבה המאקרו-כלכלית תמשיך להעיב על ענף הביטוח, ובפרט על פוטנציאל ייצור הרווחים ויכולת בניית הכרית ההונית מרווחים שוטפים. כמו כן, הענף ימשיך להיות מושפע מתשואות תגודתיות בשוקי ההון וחשיפה לעומס רגולטורי, המעודד תחרות ומייצר עלויות נוספות. בענף הביטוח הכללי, אנו צופים כי רמת התחרות תיוותר גבוהה הן מצד החברות המסורתיות והן מצד החברות הישירות, לצד המשך פיתוח ושימוש גובר בכלים דיגיטליים, המגבירים את התחרות בענף. אנו מעריכים כי העלאת התעריפים בענפי הרכב שהתרחשה בעיקרה במהלך שנת 2023 תתמוך בגידול בפרמיות בענפים אלו, אשר צפויים להשפיע לחיוב על הרווחיות. בשל כך, אנו מניחים כי שיעורי הרווחיות צפויים להתמתן ולהיות נמוכים ביחס לשנים האחרונות, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו, צפויים לנוע בטווח שבין כ-0.4%-5.2% ובין כ-0.2%-3.0%, 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:

- גידול משמעותי בנתחי השוק ובהיקף הפרמיות בכלל תחומי הפעילות, תוך שימור הרווחיות החיתומית
- פיזור משמעותי בענפי הפעילות לצד הרחבת מספר קווי העסקים בהם פועלת החברה, כך שיהוו חלק מהותי בתמהיל הפרמיות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה משמעותית בעודפי ההון על פי מודל ההון של מידרוג
- הרעה מתמשכת בתוצאות החיתומיות בענפי הליבה ו/או שחיקה משמעותית ומתמשכת ברווחיות הכוללת של החברה
- חלוקת דיבידנדים משמעותיים, שיש בהם כדי לפגוע בבסיס ההון ובאיתנות הפיננסית של החברה

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

מיליוני ₪	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2022	31.03.2023
סה"כ נכסים	2,994	2,951	3,115	3,084	3,101	3,136
סה"כ הון המשוך לבעלי המניות של החברה	597	605	581	584	552	595
סה"כ רווח (הפסד) כולל משוך לבעלי המניות של החברה	186	120	109	33	1	12
סה"כ פרמיות שהורו ברוטו	944	888	877	881	211	253
סה"כ פרמיות שהורו בשייר	756	707	714	733	173	220
סה"כ רווחי (הפסדי) השקעה (כולל רווח כולל אחר)	119	40	166	(16)	(1)	13

יחס כושר פירעון ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה	134.8%	150.9%	126.1%	132.2%	NR	NR
יחס כושר פירעון [1]	189.6%	197.7%	157.3%	152.0%	NR	NR

יחסים מותאמים של מידרוג

נכסים בלתי מוחשיים ו-DAC חסכון א"ט מההון העצמי	1.5%	2.5%	4.8%	6.5%	6.0%	6.8%
תשואה על מקורות מימון (ROC) [2]	32.9%	19.7%	18.2%	5.7%	0.8%	7.9%
רווח כולל לפרמיה ברוטו	19.7%	13.5%	12.4%	3.8%	0.7%	4.6%

[1] כולל התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה ובהתאמת תרחיש סכנות ובהתחשב באירועים בין תאריך המאזן לתאריך הדיווח.
[2] רווח כולל לממוצע התחייבויות פיננסיות (ללא נגזרים) והון עצמי המשוך לבעלי המניות בתקופה מגולגלת שנתית.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פרופיל עסקי מוגבל בשל קוטנה היחסי של החברה ופיזור קווי עסקים נמוך

החברה הינה חברת ביטוח בסדר גודל בינוני, הפועלת בתחום הביטוח הכללי בלבד, ללא פעילות בתחומי ביטוח החיים והבריאות (המבטח האחד עשר בגודלו בישראל במונחי פרמיות ברוטו בשנים האחרונות), ובעלת פרופיל עסקי מוגבל בשל קוטנה היחסי, המשתקף בנתח שוק כולל נמוך (במונחי פרמיות ברוטו) של כ-1.4% נכון לרבעון הראשון לשנת 2023, בדומה לשנים קודמות (כ-1.3% בממוצע בין השנים 2018-2022). במגזר הביטוח הכללי ובענפי הרכב בפרט, לחברה נתח שוק עודף ביחס לגודלה, אשר עמד על כ-4.6% נכון ליום 31 במרץ 2023, ומבטא מגמת עלייה במונחי נתח שוק, כאשר שיעור זה עמד על כ-4.0% נכון לסוף שנת 2022 ועל כ-3.8% נכון לסוף שנת 2021. לחברה פיזור קווי עסקים נמוך ביחס לדירוג, עם רגל אחת בתחום הביטוח הכללי, המגביל את יכולת ייצור ההכנסות לאורך המחזור הכלכלי. בתוך כך, אנו בוחנים את פיזור ההכנסות לפי קווי הפעילות הגדול ביותר (במונחי פרמיות ודמי ניהול) ביחס לסך קווי פעילות, כאשר קו פעילות זה היווה כ-82% ומקורו בענפי הרכב, המשקף תמהיל הכנסות ריכוזי ביחס לענף. ערוץ השיווק וההפצה של החברה הינו סוכני ביטוח, הן באמצעות סוכנויות ביטוח חיצוניות והן באמצעות סוכנויות בבעלות חברת הבת, כאשר בדצמבר 2020 הוקמה שומרה סוכנויות בע"מ (להלן: "שומרה סוכנויות"), המהווה זרוע החזקת סוכנויות הביטוח של החברה. כמו כן, בשנים האחרונות פעלה החברה לחיזוק מערך הסוכנויות על ידה, כאשר בינואר 2021 חתמה שומרה סוכנויות על הסכם לפיו במרץ 2021 יועברו לידה 51% ממניות ע.ת.ג.ר² סוכנות לביטוח בע"מ (להלן: "ע.ת.ג.ר") ובחודש אוקטובר 2021 חתמה שומרה סוכנויות על הסכם לרכישת מניות מ. נאור סוכנות לביטוח בע"מ (להלן: "מ. נאור") על פיו, ביום 1 בינואר 2022, יועברו 100% ממניות מ. נאור לשומרה סוכנויות. בנוסף לכך, בינואר 2022 נחתם הסכם השקעה, עם חיותא סוכנות לביטוח (להלן: "חיותא"), על פיו יועברו 10% ממניות חיותא לשומרה סוכנויות, וכן, במרץ 2023 נחתם הסכם לרכישת 60% ממניות ישי סוכנויות (להלן: "ישי סוכנויות"), על ידי

¹ מידרוג בוחנת שלושה קווי פעילות וביניהם: ענפי הרכב (רכב חובה + רכב רכוש), רכוש אחר וחבויות.

² לחברה קיימת אופציה להשלמת רכישה של כ-100%, תוך 5 שנים מחתימת הסכם הרכישה.

שומרה סוכנויות. בהקשר זה נציין, כי החברה טרם קיבלה היתר שליטה מרשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון עבור שתי סוכנויות נוספות עבורן נחתם כבר נחתם הסכם רכישה במהלך 2022 ובמהלך הרבעון הראשון לשנת 2023. אנו סבורים, כי החברה תמשיך לפעול בשנים הקרובות להעמקת קשריה מול הסוכנים, לרבות על ידי הרחבת מערך הסוכנויות שבבעלותה, וכמו כן באמצעות שיפור ושידורג מערכות התפעול עבור סוכני הביטוח, אולם אנו לא צופים השקת מערך ישרי/דיגיטלי המיועד לשימושם של לקוחות קצה בטווח הזמן הקצר-בינוני, וזאת בשונה מחלק מהחברות בענף. להערכת מידרוג, הישענות החברה על ערוץ הפצה עיקרי מגבילה, במידה מסוימת, את פוטנציאל הלקוחות שלה ואת היצע המוצרים בטווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, בשל העובדה כי סוכנים וסוכנויות הביטוח צפויים להמשיך להיות ערוץ הפצה מרכזי בענף בטווח זמן זה, ולהוסיף להיות בעלי מאגרי לקוחות משמעותיים, בפרט במוצרים ביטוחיים בעלי רמת מורכבות גבוהה. להערכתנו, מרבית החברות בענף תמשיכנה לפעול לטובת גיוון מודל ההפצה שלהן, תוך חיזוק ערוץ ההפצה הישיר, כאשר הקמתן של חברות ביטוח ישירות בשנים האחרונות (ליברה ו-ווישור) צפויות להערכתנו להמשיך ולהגביר את התחרות, בעיקר בענפי הרכב ורכוש, לרבות בקרב השחקניות הוותיקות.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2023-2024, אנו צופים המשך סביבה עסקית מאתגרת, אשר תמשיך להעיב על הענף בכלל ועל פוטנציאל ייצור ההכנסות בפרט. נוסף על כך, סביבה מוניטרית מקשה המתאפיינת בסביבת אינפלציה וריבית גבוהות יחסית לשנים האחרונות, פוגעת בפעילות הכלכלית ובתשואות שוקי ההון, משפיעה על הצמיחה הענפית ועל רווחי החברה. 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 תשמור על מיצובה העסקי, תוך צמיחה בהיקפי הפרמיות המורווחות ברוטו, בשיעור של כ-30% בשנת 2023 לאור העלאת תעריפים גורפת במשק (בעיקר בתחום רכב ורכוש), כמפורט לעיל ולהלן, ובשיעור של כ-4% בשנת 2024. ביתר פירוט, צמיחה זו נובעת בעיקר מעליית מדד המחירים לצרכן והשפעות בשרשרת האספקה בענף רכב ורכוש בשנים האחרונות, אשר תמכו בהתייקרות משמעותית של הפרמיות (והתביעות) בתקופת התחזית. לצד זאת, המשך צמיחה בפעילות הכלכלית ובשוק העבודה, צפויות להשפיע לחיוב על שיעורי הצמיחה במגזרי הרכוש והחביונות וכפועל יוצא, על היקפי הפרמיות בתחומים אלו.

פרופיל הסיכון טוב ביחס לדירוג, נתמך בסיכון מוצרים נמוך לצד חשיפה מועטה ללקוחות גדולים

החברה מאופיינת בסיכון מוצרים נמוך יחסית, הבולט לחיוב ביחס לענף, תומך ביכולת החיתום ומקטין את הסיכון הביטוחי, נוכח רמת ודאות גבוהה יותר לגבי היקף התביעות. סיכון המוצרים בביטוח הכללי לזמן קצר הינו טוב ביחס לדירוג, כאשר כ-65% מסך הפרמיות ברוטו ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2023, הינן בגין חוזי ביטוח עם "זנב קצר"³, אשר מאופיינים להערכתנו ברמת סיכון ביטוחי נמוכה בהשוואה לחוזים עם "זנב ארוך"⁴, המאופיינים באי-ודאות גבוהה יותר ובגמישות עסקית נמוכה יותר, בשל חשיפתם לשינויים בסביבה העסקית. להערכתנו, מדיניות ונהלי הבקרה להערכה ולניהול החשיפה מול מבטחי המשנה הינם טובים ביחס לדירוג. בהתאם לכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2022, יחס החשיפה למבטח משנה הגדול ביותר מסך החשיפה עמד על כ-17% והינו הולם ביחס לענף, כאשר הממוצע בענף עמד על כ-18% נכון לאותו מועד, ומשקף פיזור טוב יחסית של מבטחי משנה. שיעור החשיפה למבטח המשנה הגדול ביותר מסך החשיפה מגלם מגמת קיטון ביחס לשנים קודמות, כאשר יחס זה עמד על כ-31% בממוצע בין השנים 2019-2021, ונובע בין היתר, מדרישה לעליית תעריפים וקיטון בהיצע הביטוח ובגבולות האחריות הנמכרים בקרב מבטחי המשנה. נכון ליום 31 בדצמבר 2022, יחס החשיפה למבטחי משנה מההון העצמי עמד על כ-56%, ומשקף מגמת עלייה ביחס לשנים קודמות (כ-46% בממוצע בין השנים 2018-2021), אך עם זאת הינו טוב ביחס לדירוג ולענף (הממוצע בענף עמד על כ-145% נכון לאותו מועד). כמו כן, החברה מגדרת את הסיכונים הביטוחיים בחלק מהמגזרים בענף הביטוח הכללי באמצעות מבטחי משנה בדירוגים גבוהים, עם חשיפה יציבה יחסית בשייר בקרות אירוע קטסטרופה, אשר עמדה על כ-1.2% ליום 31 בדצמבר 2022. כמו כן, פרופיל הסיכון נתמך בחשיפה נמוכה לקולקטיבים ומבטחים גדולים, המהווים כ-4% מסך הפרמיות המורווחות. חשיפה ללקוחות גדולים עלולה להעצים את הסיכונים הביטוחיים, סיכוני האשראי וסיכונים ענפיים לאורך המחזור הכלכלי ומגבילה תמחור מותאם הסיכון, נוכח כוח

³ רכב רכוש ורכוש אחר.

⁴ רכב חובה, חביונות ואחר.

המיקוח של הלקוחות. לאור זאת, שיעור החשיפה בחברה לקולקטיבים ומבוטחים גדולים בולט לטובה ביחס לדירוג וביחס לקבוצת ההשוואה ותומך ברווחיות החיתומית.

להערכתנו, מדיניות ניהול הסיכונים ומעגלי הבקרה של החברה הולמים לפרופיל הסיכון ונתמכים גם 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. אנו סבורים, כי החברה תמשיך לשים דגש רב על ניהול סיכונים תפעוליים בשנים הקרובות, המהווים מוקד סיכון מרכזי מתפתח ובעיקר בתחומי אבטחת מידע, המשכיות עסקית וסייבר⁵. עודף ההון של החברה תחת סולבנסי 2 תומך בפרופיל הסיכון, בגמישות העסקית וביכולת החברה לבנות תהליכי ניהול סיכונים הולמים, וללא לחצים רגולטורים.

איכות הנכסים טובה ביחס לדירוג

פרופיל השקעות הנוסטרו של החברה מעיד על תיאבון סיכון מתון יחסית בתיק ההשקעות, כפי שבא לידי ביטוי ביחס "נכסי סיכון"⁶ להון העצמי אשר עמד על כ-92% ליום 31 במרץ 2023, והינו טוב ביחס לדירוג. נכון לאותו מועד, תמהיל ההשקעות בתיק הנוסטרו כלל בעיקר: אג"ח ממשלתי בשיעור של כ-21%, הלוואות מגובות בבטוחות של כ-24% ואג"ח קונצרני (על כל סולם הדירוג) בשיעור של כ-17%, כאשר יתר ההשקעות מפוזרות יחסית. נציין, כי החברה חשופה במידה גבוהה יחסית להלוואות פרטיות ביחס לשאר החברות בענף, אשר מחד גיסא תומכת במיתון התנודתיות בתיק כתוצאה מתמורות בשוק ההון, ומאידך גיסא מגדילה את החשיפה לסיכונים אשראי, כאשר חשיפה זו נובעת בשל היותה חלק מקבוצת מנורה, המקנה לה יתרון בחשיפה לגישה למערכת מתן אשראי לא סחיר רחבה, אשר לא קיימת בחברות אחרות בסדר גודל זהה. להערכתנו, לא צפוי שינוי מהותי בתמהיל ההשקעות, תוך המשך מיקוד בנכסים לא סחירים, נוכח סביבת הריבית הנוכחית, המייצרת אתגר בשימור פוטנציאל התשואה ותנודתיות השווי. שיעור הנכסים הבלתי מוחשיים, אשר מאופיינים בשווי "רך" יותר, עמד על כ-6.8% מההון העצמי נכון ליום 31 במרץ 2023, ובולט לטובה ביחס לדירוג ולענף. להערכתנו, לא צפוי שינוי מהותי ביחס זה בשנות התחזית, לאור תמהיל הפעילות הצפוי ועל אף הערכתנו ליציבות הכרית ההונית בטווח התחזית.

רווחיות החברה טובה ביחס לדירוג, אולם פוטנציאל ייצור הרווחים צפוי להישחק נוכח צפי להמשך סביבה עסקית מאתגרת

החברה מאופיינת ברווחיות טובה ביחס לדירוג, מושפעת מרווחיות חיתומית גבוהה יחסית, כפי שמשקף ביחס משולב בשייר בביטוח הכללי של כ-88% בממוצע בין השנים 2018-2022, לעומת כ-99% בממוצע בענף באותה תקופה. בדומה ליתר החברות בענף, רווחיות החברה מושפעת מגורמים אקסוגניים ובפרט מעקום הריבית, משוק ההון ומרגולציה, אולם ברמת חשיפה נמוכה יותר לאור תמהיל הפעילות, כך שהגורמים המוזכרים לעיל בעלי השפעה מוגבלת יחסית על תנודתיות הרווח. אלו, באים לידי ביטוי ביחס ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו של החברה בין השנים 2019-2022, שעמדו בממוצע על כ-19.1% ועל כ-12.3%, בהתאמה, ובולטים לטובה ביחס לדירוג.

בתרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2023-2024, אנו צופים התמתנות מסוימת בפוטנציאל ייצור הרווחים ביחס לשנים האחרונות, זאת בעיקר בשל הערכתנו כי הסביבה העסקית וכן הסביבה המאקרו-כלכלית תמשכנה 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 וחשיפה לעומס רגולטורי, המעודד תחרות ומייצר עלויות נוספות. בענף הביטוח הכללי, אנו צופים כי רמת התחרות תיותר גבוהה הן מצד החברות המסורתיות והן מצד החברות הישירות, לצד המשך פיתוח ושימוש גובר בכלים דיגיטליים, המגבירים את התחרות בענף. נציין, כי קיימת בענף מגמת קיטון בכיסוי ביטוח המשנה, בפרט בענפי הרכב, עקב הקשחת התנאים מצד מבטחי המשנה בשל

⁵ ראו דוח קשור של מידורג בנושא זה: [נזקי המוניטין בעקבות מתקפות סייבר עלולות לגבות מחיר עסקי מחברות](#).

⁶ נכסים בסיכון גבוה כוללים את כל 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, שוק או נזילות.

הפסדיהם בתחום זה, אשר באים לידי ביטוי בדרישה לעליית תעריפים, לצד קיטון בהיצע הביטוח וגבולות האחריות הנמכרים על ידי מבטחי המשנה, וצפויים לגרום לעלייה ביחס הנזקים. בהתאם לכך, אנו צופים הפסד מסוים בענפי הרכב בשנת 2023 והתייצבות בשנת 2024, מתוך הנחה כי עליית התעריפים שהתרחשה ועתידה להמשיך בשנת 2023 תגלם תמחור מותאם יותר לסיכון בענפי הרכב, ותתורגם לשיפור הדרגתי ברווחיות החברה. בשל כך, אנו מניחים כי שיעורי הרווחיות צפויים להתמתן ולהיות נמוכים ביחס לשנים האחרונות, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו, צפויים לנוע בטווח שבין כ-0.4%-5.2% וכ-0.2%-3.0%, בהתאמה, בטווח התחזית.

הלימות הון בולטת לטובה ביחס לדירוג

יחס הון למאזן (ללא נכסים עבור חוזים תלויי תשואה) עמד על כ-19.0% נכון ליום 31 במרץ 2023, ובולט לטובה ביחס לדירוג ולענף. להערכתנו, בטווח הזמן הקצר והבינוני, היחס צפוי להישחק במידה מסוימת, אך להיוותר בולט לטובה ביחס לדירוג, נוכח הערכתנו להמשך גידול מתון יחסית בהיקף ההון, וזאת כתוצאה מפוטנציאל רווחיות מתון בהשוואה לשנים קודמות. הלימות ההון של החברה משתקפת גם בעודפי הון משמעותיים ביחס לדירקטיב סולבנסי 2, כאשר יחסי כושר הפירעון (SCR) ליום 31 בדצמבר 2022 עמדו על כ-132% (ללא התחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח), וכ-150% (בהתחשבות בתקופת הפריסה וכולל השפעת פעולות הוניות לאחר תאריך הדיווח). נציין, כי יחסים אלו בולטים לטובה ביחס לדירוג וביחס לקבוצת ההשוואה, תומכים בגמישותה העסקית וביכולתה של החברה להוציא לפועל מהלכים אסטרטגיים, וזאת נוכח הפער מהדרישה הרגולטורית. יחסים אלו מושפעים לחיוב, בין היתר, משום שההון הנדרש של החברה (SCR) חשוף במידה פחותה יחסית למשתנים אקסוגניים ובראשם עקום הריבית, נוכח תמהיל הפעילות של החברה. דירקטוריון החברה קבע הון יעד לצורך חלוקת דיבידנד, אשר עמד על כ-108.8% נכון ליום 31 בדצמבר 2022, וגדל בהדרגתיות עד לשיעור של כ-113% בשנת 2024. הפער החיובי מיעד ההון שקבע הדירקטוריון מאפשר ותומך בהערכתנו לחלוקת דיבידנדים מהחברה לבעלי המניות. עם זאת, נציין כי חלוקת דיבידנדים משמעותית מעבר להערכתנו, אשר תשחק את בסיס ההון, עלולה להשפיע על הדירוג.

גמישות פיננסית טובה ביחס לדירוג, הנתמכת ביחסי סולבנסי 2 גבוהים מהדרישה הרגולטורית, לצד פרופיל נזילות

סביר ביחס לדירוג

להערכתנו, פרופיל הנזילות של החברה סביר ביחס לדירוג ומשתקף ביחס שוטף של כ-1.1 בין מלאי הנכסים הנזילים המשוקללים לבין ההתחייבויות הביטוחיות והפיננסיות הצפויות בזמן הקצר. זאת לאור תמהיל העסקים של החברה, המוטה ביטוח כללי, שבו באופן טבעי, רוב ההתחייבויות צפויות להיפרע בטווח הזמן הקצר. לחברה גמישות פיננסית טובה ביחס לדירוג, ונתמכת ביחסי סולבנסי 2 אשר עומדים בפער משמעותי מהדרישה הרגולטורית, זאת לאור כך שחברת האם, ממנרה מבטחים החזקות בע"מ (להלן: "חברת האם" ו/או "ממנרה החזקות"), המדורגת Aa2.il באופן יציב, אינה תלויה באופן מהותי בחלוקת הדיבידנדים מהחברה לצורך שירות חובותיה ונסמכת על מקורות נוספים, לרבות יכולתה לגייס הון רובד 2 בשיעור של כ-40% מה-SCR, המהווה את מגבלת ההכרה הרגולטורית במכשירי הון רובד 2. אנו מניחים כי הקבוצה תמשיך לפעול במסגרת ניהול ההון הקבוצתי. נוסיף כי החברה נהנית מקבלת שירותים מממנרה מבטחים ביטוח בע"מ (להלן: "החברה האחות") בתחומי ההשקעות, האקטואריה (רכב חובה) וניהול הסיכונים, התומכים ביתרונות לגודל והיעילות תפעולית.

שיקולים נוספים לדירוג

שיקולי ESG

שיקולי סביבה: חברות הביטוח בישראל ובפרט מבטחים הפועלים בענף הביטוח הכללי, 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 האקלים והצטברות סיכונים אלו, יוצרים מורכבות נוספת בנושא חיתום וניהול הסיכונים. 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: מידרוג בחנה את השפעת נושא השיקולים החברתיים על החברה ואינה מניחה חשיפה משמעותית להיבטים אלו.
שיקולים מממשל תאגידי: מידרוג בחנה את השפעת נושא הממשל התאגידי על החברה ואינה מניחה חשיפה משמעותית להיבטים אלו.

ריכוזיות עסקית גבוהה, המתבטאת במספר קווי עסקים נמוך (תחום האלמנטר בלבד) וריכוזיות בענפי הרכב

דירוג החברה מושפע לשלילה מריכוזיות עסקית גבוהה, בשל העובדה כי פעילות החברה מתמקדת בענף האלמנטר בלבד, וללא פעילות בתחומי ביטוח החיים והבריאות. כמו כן, ריכוזיות זו מקבלת ביטוי בהטיית החברה לענפי הרכב, המהווים כ-82% בתמהיל הפרמיות שהורווחו ברוטו נכון ליום 31 במרץ 2023, ולאורך זמן. להערכתנו, חברות ביטוח התלויות בקו עסקים עיקרי פגיעות וחשופות יותר לשינויים בסביבה העסקית, אשר עלולים להיות בלתי-צפויים ולשחוק משמעותית את זרם ההכנסות, ללא יכולת פיצוי מכריות ביטחון מקווי עסקים אחרים.

תמיכת בעלים ויתרונות לגודל הנובעים מהשתייכות החברה לקבוצת מנורה מהווה גורם תומך בפרופיל העסקי וניהול הסיכונים בחברה

מידרוג מעריכה כי החברה נהנית מיתרונות הנובעים מהשתייכותה לקבוצת מנורה, התומכים להערכתנו בפרופיל הסיכון וביציבות החברה. אלו מקבלים ביטוי בהסכמי שירותים מול החברה האחות, אשר במסגרתם ניתנים לחברה שירותים בתחומי ניהול ההשקעות, ניהול הסיכונים והאקטואריה, הנעשים בצורה מקבילה לחברה האחות. כך, בתחומי ההשקעות, יתרונות אלו מתבטאים בהזדמנויות השקעה הניתנות לשומרה, במסגרת ניהול ההשקעות בקבוצת מנורה, להשתתפות (בחלק יחסי) בהשקעות משמעותיות שלא היו ניתנות לחברה בסדר גודל זהה, התורמות לפוטנציאל הרווח ופיזור התנודתיות בתיק הנוסטרו של החברה. כמו כן, אנו מעריכים כי יכולה להיות תמיכה חלקית (מוגבלת בסכום) מצד החברה האם, גם בשל סיכון מוניטין עבורה.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג [1]		ליום 31.03.2023			
ניקוד	מידה	ניקוד	מידה [1]	תת פרמטר	פרמטר
Ba.il	1.4%	Ba.il	1.4%		מיצוב עסקי
Baa.il	-	Baa.il	-		ערוצי הפצה
B.il	~82%	B.il	82%		פיזור הכנסות [2]
Aaa.il	~65%	Aaa.il	65%		סיכון המוצרים-ביטוח כללי ובריאות ז"ק
N\R	N\R	N\R	N\R		סיכון המוצרים-ביטוח חיים וחיסון ארוך טווח, סיעודי ובריאות ז"א
Aaa.il	~4%	Aaa.il	4%		שיעור חשיפה לקולקטיבים ומפעלים גדולים (קבוצתי מסך הפרמיות)
A.il	-	A.il	-		מדיניות ניהול סיכונים
Aa.il	~92%	Aa.il	92%	נכסים בסיכון / הון עצמי	איכות נכסים
Aaa.il	~7%	Aaa.il	7%	DAC חיים + נב"מ / הון עצמי	
Aaa.il	~132%	Aaa.il	132%	% עודף הון על הדרישות הרגולטוריות [1]	
Aaa.il	~19%	Aaa.il	19%	הון עצמי / סך הנכסים במאזן (ללא תלוי תשואה)	הלימות ההון
Aaa.il*	5.2%-0.4%	Aa.il	7.9%	תשואה על מקורות מימון (ROC)	רווחיות
Aaa.il*	3.0%-0.2%	Aa.il	4.6%	רווח כולל לפרמיה ברוטו	
A.il	1.1x	A.il	1.1x	יחס נזילות (ללא תלוי תשואה)	נזילות
Aa.il	-	Aa.il	-		גמישות פיננסית
A1.il		הערכת איתנות פיננסית נגזרת			
A1.il		הערכת איתנות פיננסית בפועל			

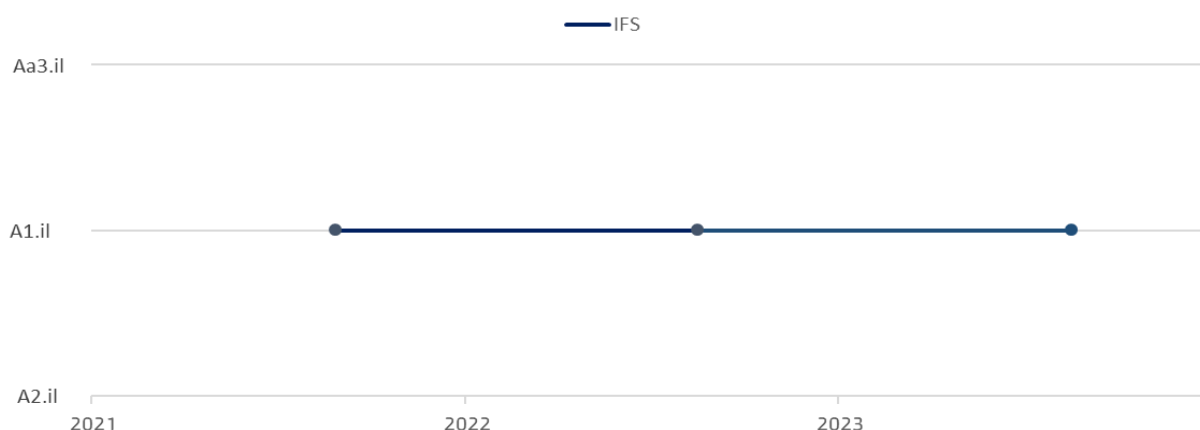
[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.
 [2] החברה פועלת בתחום הביטוח כללי בלבד, וקו הפעילות הגדול ביותר הינו ענפי הרכב (רכב חובה + רכב רכוש) המהווה כ-82%.*
 * בחישוב הציון נלקח בחשבון טווח התחזית ותוצאות שנים עברו

אודות החברה

החברה הינה חברה פרטית בשליטה מלאה (100%) של מנורה מבטחים החזקות בע"מ, שהינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. בעלי השליטה במנורה מבטחים החזקות הינם פלמס אסטבלישמנט וניידן אסטבלישמנט (תאגידים זרים), המוחזקים בנאמנות עבור ה"ה טלי גריפל וניבה גורביץ, בהתאמה, המחזיקים ביחד בכ-63.26% ממניות החברה. שומרה הינה חברת ביטוח ישראלית הפועלת בתחומי הביטוח הכללי (הכולל ביטוח רכב (חובה ורכוש) וביטוח כללי אחר) באמצעות סוכני וסוכנויות ביטוח, ומשווקת את ענפי הביטוח הכללי לסוגיהם. בנוסף, מחזיקה החברה בבעלות מלאה בחברת הנדל"ן "שומרה נדל"ן בע"מ" (להלן: "שומרה נדל"ן") ובחברת שומרה סוכנויות בע"מ, אשר הוקמה בדצמבר 2020, ומהווה כזרוע החזקת סוכנויות הביטוח של החברה.

שומרה סוכנויות מחזיקה ב-100% בסוכנות הביטוח סיני סוכנות לביטוח בע"מ ובחודש ינואר 2021 חתמה שומרה סוכנויות על הסכם לרכישת מניות ע.ת.ג.ר סוכנות לביטוח בע"מ, במסגרתו העברת המניות מתבצעת בהדרגה כך שנכון ליום ה-1 בינואר 2021 התבצעה רכישה של 51% ממניות ע.ת.ג.ר, ולאחר 5 שנים שומרה סוכנויות תחזיק בבעלות של 75% ממניותיה, עם אפשרות לרכישת 25% מהמניות הנותרות להשלמת 100% מהמניות. בחודש אוקטובר 2021 חתמה שומרה סוכנויות על הסכם לרכישת מניות מ. נאור סוכנות לביטוח בע"מ על פיו ביום 1 בינואר 2022 יעברו 100% ממניות מ. נאור לשומרה סוכנויות. בנוסף לכך, בינואר 2022 נחתם הסכם השקעה, עם חיותא סוכנות לביטוח, על פיו יועברו 10% ממניות חיותא לשומרה סוכנויות, וכן, במרץ 2023 נחתם הסכם לרכישת 60% ממניות ישי סוכנויות, על ידי שומרה סוכנויות.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

[מנורה מבטחים החזקות 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

21.08.2023	תאריך דוח הדירוג:
18.08.2022	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
26.08.2021	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
שומרה חברה לביטוח בע"מ	שם יוזם הדירוג:
שומרה 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 סיכוני 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 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 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 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 לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו 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.