



הכשרה חברה לביטוח בע"מ

דוח מעקב | יולי 2015

1

אנשי קשר:

אורית תשובה, אנליסטית
orit.teshuva@midroog.co.il

יובל סקורניק, ראש צוות
yuvals@midroog.co.il

הכשרה חברה לביטוח בע"מ

אופק יציב	A3	דירוג IFSR
	Baa2	דירוג כתבי התחייבויות נדחים (הון משני מורכב)

מידרוג מותירה את דירוג האיתנות הפיננסית (IFSR¹) של הכשרה חברה לביטוח (להלן: "הכשרה" או "החברה") בדירוג A3 ואת דירוג כתבי התחייבויות הנדחים (סדרה 1 ו-2) בדירוג Baa2, באופק יציב.

סך כתבי התחייבויות הנדחים בספרי החברה ליום 31.03.15 עומד על כ- 264 מיליון ₪, מתוכם כ- 252 מיליון ₪ מוכרים לצורך ההון המוכר, המחושב על פי תקנות הפיקוח, ומהווים כ- 39% מההון הקיים המוכר.

סדרה	מס נ"ע	מועד הנפקה ראשוני	ריבית שנתית נקובה	הצמדה	יתרה בספרים 31/03/2015	שנת פירעון סופי
1	1122092	ינואר 2011	5.70%	מדד	127 מיליון ₪	2021
2	1131218	פברואר 2014	3.85%	מדד	39 מיליון ₪	2025

* לחברה כתבי התחייבויות נדחים ממוסדות פיננסיים בסך כ-98 מיליון ₪ אשר אינם מדורגים
* בתאריך 26/03/2015 החברה הנפיקה כתב התחייבויות נדחה על סך 25 מ' ₪ המשמש כהון שלישוני בהתאם לתקנות ההון. (דוח כספי רבעון 1 2015)

שיקולים עיקריים

דירוג איתנות הפיננסית של החברה מתבסס על המתודולוגיה של Moody's לדירוג איתנות פיננסית בחברות בביטוח כללי. דירוג החברה משקף את תמהיל העסקים בה, המוטה ביטוח כללי בכלל וענפי הרכב בפרט, המאופיינים בתחרות חריפה ובתנודתיות הרווחים, בין היתר, על רקע השפעת שוק ההון; מדיניות ההשקעות של החברה בתיק הנוסטרו והאלמנטארי; הלימות ההון; הרווחיות החיתומית; הגמישות והאיתנות הפיננסית של החברה וחברת האם, הכשרה החזקות ביטוח בע"מ (להלן: "חברת האם" או "הכשרה החזקות").

עיקר הפרמטרים הנמדדים לבחינת האיתנות הפיננסית של חברת האם הינם: תלות החברה האם בדיבידנדים מהכשרה, מקור תזרימי אשר כפוף למגבלות רגולטוריות ונתון בקורלציה עם שווקי ההון, ונגישותה למקורות מימון נוספים. מדיניות ההשקעות של החברה בתיק הנוסטרו והאלמנטר מתנת, במידת מה, סיכון זה. להכשרה החזקות חוב בסך כ- 110 מיליון ₪ נכון ליום 31.03.2015 אשר פירעונו מסתמך על דיבידנדים מהכשרה. להערכת מידרוג, התבססות החברה האם על חלוקת דיבידנדים מהותית מהחברה עבור שירות חובותיה עשויה להוביל להכבדה על הלימות ההון של החברה, הן בהיבט יכולת הצמיחה והן בהיבט איתנות הפיננסית. לאור האמור וכחלק מהדירוג, מועמס חובה של חברת האם על הכשרה².

בשנת 2014 תרם מגזר הביטוח הכללי כ- 85% מהרווח לפני מס - רווחיות הביטוח הכללי חשופה לתנודתיות מחירים על רקע תחרות חריפה המשליכה על תוצאותיה החיתומיות של החברה, ולאור החשיפה לשוק ההון. היקף פעילותה הצומח של החברה בענפי ביטוח החיים והחיסכון ארוך הטווח (לרבות פוליסות החיסכון "בסט אינווסט"), תורם לפיזור ויציבות מקורות ההכנסה והרווח של החברה.

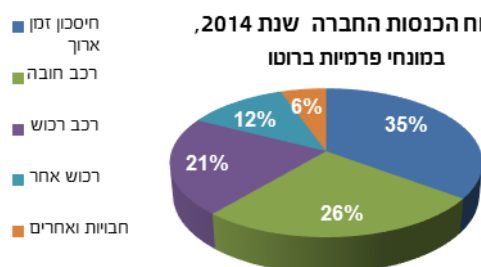
בהתאם לתוצאותיה הכספיות של החברה ניתן לראות כי קיים שיפור עקבי ברווחיות החברה בשנים 2012-2014, וזאת בהמשך לגידול עקבי בפרמיות ברוטו שהחברה הכירה בהן במהלך השנים האחרונות.

עוד חשוב לציין כי החברה ממשיכה להציג גידול עקבי בין השנים 2012-2014 בקשר עם עודפי ההון ביחס לנדרש, כאשר נכון ליום 31/03/2015, עודפי ההון של החברה, בהתאם לפרופורמה שחושבה עבור חלוקת דיבידנד לאחר מועד המאזן, מובילה לעודף הון בשיעור של 13% ביחס לנדרש, וזאת ביחס לעודף הון של כ- 7% ביום 31/12/2013.

¹ Insurance Financial Strength Rating.

² בהקשר זה יש לציין כי, נכון למועד הדוח, חברת האם מחזיקה בשיעור של כ- 53.6% ממניות החברה.

יציבות בפעילות בענף הביטוח הכללי ובפעילות בענף ביטוח החיים



בשנת 2014 הכנסת החברה במונחי פרמיות ברוטו הסתכמה בכ- 1.54 מיליארד ש"ח, וזאת ביחס לכ- 1.49 מיליארד ש"ח בשנת 2013, גידול בשיעור של כ- 3.3%, וזאת בהמשך לשיעור גידול בכ- 8.8% ביחס לשנת 2012. בשנת 2014 רשמה החברה רווח נקי בסך כ- 72 מיליון ש"ח, וזאת באופן דומה לשנת 2013, בה הרווח הנקי הסתכם בכ- 73 מיליון ש"ח. במגזר הביטוח הכללי, החברה רשמה רווח לפני מס בסך כ- 91 מיליון ש"ח, זאת

ביחס לכ- 90 מיליון ש"ח בשנת 2013, וזאת על אף שבשנת 2013 הוכר רווח הזדמנותי מרכישת נדל"ן להשקעה בסך כ- 31 מ' ש"ח. הרווח לפני מס בשנת 2014 במגזר הביטוח הכללי נותר על כנו בהשוואה לשנת 2013, כתוצאה מהשיפור החיתומי בשנת 2014 בענפי רכב רכוש ובענפי הרכוש האחר. יש לציין כי השיפור ברווח בין השנים 2012-2013 נבע משיפור בתוצאות החיתומיות בשנה שהשתחררה בענף רכב חובה.

בתוצאות מגזר ביטוחי החיים וחיטכונ ארוך טווח חלה ירידה ברווחיות ביחס לתקופה המקבילה אשתקד: בשנת 2014 החברה רשמה רווח לפני מס בסך של כ- 7 מ' ש"ח וזאת ביחס ל- 14 מ' ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, וזאת, בעיקר כתוצאה מקיטון משמעותי בהיקף דמי ניהול משתנים שהחברה גבתה, אשר הסתכם בסך כ- 8 מיליון ש"ח בשנת 2014 ביחס לכ- 16 מ' ש"ח בתקופה המקבילה. יש לציין כי בעקבות ירידה בעקומי הריבית במשק, ביצעה החברה תוספת הפרשת לעתודות בסך כ- 1.7 מ' ש"ח במהלך שנת 2014.

הכשרה ביטוח - תוצאות כספיות עיקריות

2012	2013	2014	Q1/2014	Q1/2015	מיליוני ש"ח
12	14	7	9	5	רווח (הפסד) לפני מס מביטוח חיים וחיטכונ לטווח ארוך
41	90	91	26	35	רווח (הפסד) לפני מס מעסקי ביטוח כללי, מזה:
28	82	79	16	27	רווח מביטוח רכב חובה
(10)	(7)	7	3	3	רווח מביטוח רכב רכוש
23	15	5	7	5	רווח מביטוח כללי אחר
8	5	11	3	3	רווח (הפסד) לפני מס שלא בעסקי ביטוח
42	73	72	24	26	רווח (הפסד) נקי לתקופה
3	1	5	3	5	רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה, נטו ממס
45	74	77	27	31	רווח (הפסד) כולל לתקופה, נטו ממס

מקור: דוחות כספיים

הלימות ההון

ההון העצמי הנדרש מהחברה הינו הכרית הזמינה ביותר לספיגת הפסדים והוצאות תפעוליות. החברה מציגה גידול עקבי בהון המוכר שברשותה לאורך זמן: נכון ליום 31.03.2015, סך ההון הקיים של החברה הסתכם לכ- 642 מ' ש"ח, גידול של כ- 48 מ' ש"ח ביחס ליום 31.12.2014. בשנת 2014 גדל ההון המוכר של החברה בכ- 73 מיליון ש"ח.

נכון ליום 31.03.2015, לחברה עודף הון בסך כ- 100 מיליוני ש"ח, המהווים כ- 18% מההון הנדרש. ע"פ הדוחות הכספיים ליום זה, לחברה הון משני ושלישוני המוכר ע"י המפקחת על הביטוח בשיעור של 39% מההון הקיים המחושב ע"פ תקנות ההון,

וביכולתה לגייס כ- 7 מיליון ₪ הון משני ו/או שלישוני נוסף. לאחר תאריך המאזן חילקה החברה דיבידנד בסך 22 מיליון ₪³, שהביאו גם לקיטון בהון המשני המוכר בסך של כ- 6.3 מיליון ₪. נציין כי בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.03.2015, ובהתחשב בהשפעת חלוקת הדיבידנד, החברה מיצתה את יכולת גיוס ההון המוכר הנוספת. השפעות חלוקת הדיבידנד כאמור מופיעות בעמודת הפרופורמה בטבלה שלהלן.

הטבלה שלהלן מציגה את דרישות ההון של החברה:

מיליוני ש"ח	פרופורמה	31/03/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
הון נדרש	543	543	529	470	424
הון ראשוני	368	390	364	323	281
הון משני מוכר	245	252	230	198	183
סך ההון הממושב	613	642	594	521	464
עודף הון לדרישות מלאות	71	100	65	51	40
שיעור עודף ההון על הנדרש	13%	18%	12%	11%	9%
שיעור עודף ההון בהיתן גיוס מלא	13%	20%	15%	15%	11%

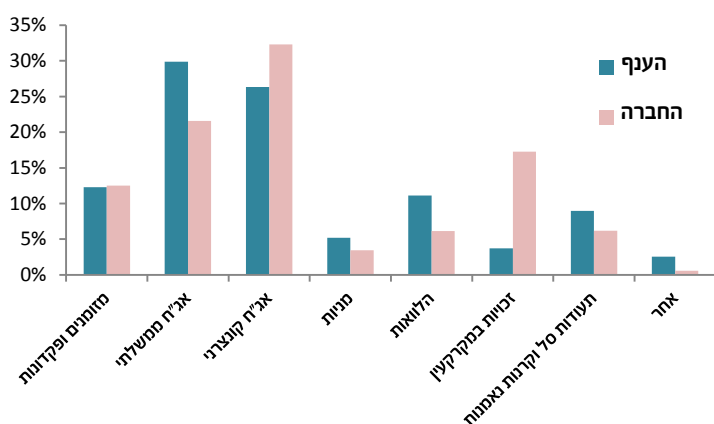
מקור: דוחות כספיים ועיבודי מידרוג

יש לציין כי, החל מהדוחות הכספיים של שנת 2014, החברה ביצעה יישום מוקדם של הנוהג המיטבי לשחרור עתודת עודף הכנסות על הוצאות בהתאם לתקנות החדשות שפורסמו ע"י המפקח. כתוצאה מהיישום המוקדם של הנוהג המיטבי גדלה יתרת העודפים של החברה בכ- 19.2 מ' ₪ בשנת 2014.

הערכות ליישום Solvency II

במכתב שפורסם ע"י המפקח על הביטוח בנובמבר 2014, פורט מתווה להמשך תהליך היישום של Solvency II בישראל, לפיו חברות הביטוח ידרשו לעמוד ביחסי כושר פירעון בהתאם להנחיות החל מדוחותיה הכספיים של שנת 2016. יישום הנחיות Solvency II בהתאם למודל הנוכחי עלול להביא להגדלה משמעותית של דרישות ההון ובמקביל לפגיעה בשיעור עודפי ההון. החברה אישרה תכנית רב שנתית לצורך הערכות ליישום הדירקטיבה אך המתווה הסופי וההנחיות לקביעת דרישות ההון טרם גובש, כך שמוקדם להעריך את השפעת ההנחיות כאמור.

תיק הנוסטרו



נכון ליום 31.03.2015 לחברה תיק נוסטרו (אלמנטארי והון)⁴ בסך כ- 2.1 מיליארד ₪, המורכב מנכסי השקעה פיננסיים המוחזקים כנגד ההון העצמי וההתחייבויות בביטוח הכללי. בהשוואה לענף לאותו מועד, התפלגות ההשקעות בתיק הנוסטרו מוטה לאג"ח קונצרני (המוחזק לפדיון ברובו) ולזכויות במקרקעין המסווגות כנדל"ן להשקעה. תיק הנוסטרו מתאפיין גם במשקל חסר להלוואות ואג"ח ממשלתיות, ובחשיפה מועטה יחסית למניות, קרנות נאמנות ותעודות סל.

³ החברה ביצעה חלוקת דיבידנד בסך 5 מיליון ₪ אשר הוכרו בדוחות הכספיים לרבעון הראשון לשנת 2015.

⁴ נוסטרו הון מתייחס להשקעות העצמיות של החברה. נוסטרו אלמנטארי מתייחס להשקעת עתודות הביטוח הכללי.

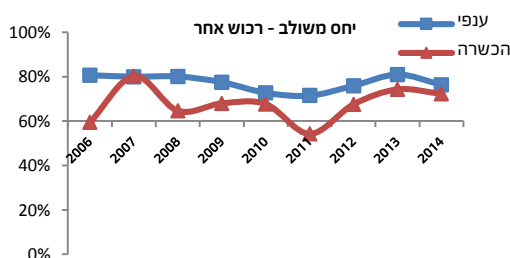
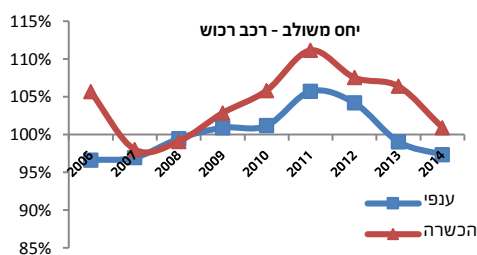
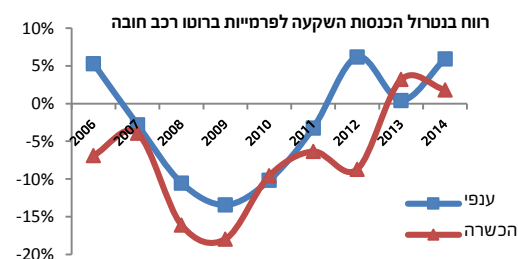
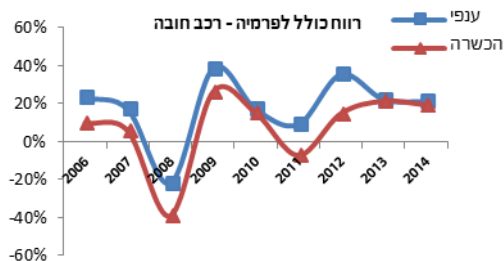
ביטוח כללי

רכב חובה - ענפי הרכב (רכוש וחובה) מאופיינים בתחרות תעריפים חריפה וקיימות בהם השפעות אקסוגניות רבות, המייצרות תנודתיות גבוהה ברווחיות החיתומית. בנוסף, לענף ביטוח רכב חובה קיימת תלות גבוהה בתנודתיות שוק ההון. בשנת 2014, לחברה נתח שוק בענף רכב חובה, בשיעור כ-10% (במונחי פרמיות ברוטו). ממוצע תוצאותיה החיתומיות⁵ של החברה בשנים 2011-2013 (כ-4%) נמוך מממוצע הענף (כ-1%). בשנת 2014 הציגה החברה רווחיות חיתומית (כ-2%) נמוכה ביחס לממוצע הענף (כ-6%).

יחס הרווח הכולל⁶ (להלן: "רווח כולל") לפרמיות ברוטו בענף רכב חובה לשנים 2011-2013, נמוך בחברה (כ-10%) ביחס לממוצע הענף (כ-22%). בשנת 2014 הרווח הכולל בחברה (כ-19%) דומה לממוצע בענף (כ-21%).

רכב רכוש - ענף ביטוח רכב רכוש מאופיין בתחרות גבוהה ונאמנות לקוחות נמוכה. בשנת 2014 לחברה נתח שוק בשיעור של כ-6% מכלל ענף הרכב רכוש. בשנים 2011-2013 הציגה החברה ביצועי חסר ביחס המשולב⁷ השנתי הממוצע בענף רכב רכוש (כ-108%) ביחס לממוצע בענף (כ-103%). בשנת 2014 עמד היחס המשולב הממוצע הענפי על כ-97%, וזאת לעומת יחס משולב של כ-101% בחברה.

רכוש אחר - בשנת 2014 נתח השוק של חברה בענף רכוש אחר הינו כ-5% (במונחי פרמיות שהורווחו בשייר). בענף פעילות זה, החברה מציגה בעקביות יחס משולב עדיף על הענף - בשנים 2011-2013, היחס המשולב השנתי הממוצע (כ-65%) נמוך ביחס לממוצע הענף (כ-76%).



⁵ יחס הרווח, בנטרול הכנסות מהשקעות ורווח כולל אחר, לפרמיות ברוטו.

⁶ רווח/הפסד כולל, כולל גם את תוצאות פעילות ההשקעה של נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה (תיק הנוסטרו) שטרם מומשו.

⁷ היחס המשולב מורכב מיחס הנזקים ויחס ההוצאות. **יחס הנזקים** הינו סך התביעות בשייר כשיעור של סך הפרמיות שהורווחו בשייר. יחס ההוצאות הינו סך הוצאות מכירה והנה"כ, כשיעור מסך הפרמיות ברוטו. ככל שהאחוז קטן מ-100%, כך הרווח גדל. יחס של מעל 100% מצביע על הפסד.

יציבות בפעילות ביטוח חיים והמשך צמיחה בפעילות חיסכון ארוך טווח בשנת 2014

בשנת 2014 רשמה החברה פרמיות ברוטו בסך של כ- 556 מיליון ₪, בדומה לתקופה המקבילה אשתקד, בה רשמה החברה פרמיות ברוטו בסך כ- 558 מ' ₪.

החברה מציגה שיעורי צמיחה גבוהים בפוליסות חיסכון "בסט-אינווסט"⁸, אשר ההכנסה בגין אינה נרשמת כפרמיה ובאה לידי ביטוי בגידול בהכנסות מדמי ניהול. בשנת 2013 הופקדו כ- 420 מיליון ₪ לפוליסות חיסכון מסוג זה, בעוד שבשנת 2014 צמח סכום ההפקדות לכ- 715 מיליון ₪ - גידול של כ- 70%. בגין פוליסות החיסכון גבתה החברה דמי ניהול של כ- 12.7 מיליון ₪ במהלך שנת 2014, לעומת כ- 6.6 מיליון ₪ בשנת 2013.

פעילות זו מתאפיינת בהכנסות מדמי ניהול קבועים הנגבים כשיעור מהיקף הנכסים המנוהל. להערכת מידרוג, דמי הניהול כאמור הינם מקור הכנסה יציב, אשר תורם למיתון תנודתיות תוצאות החברה מפעילות הביטוח הכללי.

חברת האם

מקור החזר החוב של חברת האם הינו דיבידנדים מהמבטח - להכשרה החזקות חוב פיננסי שיתרתו ליום 31.03.2015 הינה כ- 110 מיליון ₪ (למעט ריבית לשלם), כאשר עיקרו הינו בגין אגרות חוב (סדרה ד') והיתרה - הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך.

נכון ליום 31.03.2015, לחברת האם אין יתרות נזילות (מזומנים ופקדונות), בדומה לתקופה המקבילה אשתקד, וזאת כתוצאה מהשימוש ביתרות המזומנים לתשלום האג"ח. במהלך החודשים אפריל - יוני 2015 ביצעה החברה שתי חלוקות דיבידנד אשר הובילו לגידול ביתרות הנזילות של החברה האם, כאשר נכון למועד הדוח, סך היתרות הנזילות של החברה האם מסתכמות בכ- 11.2 מ' ₪.

נזכיר כי המקור השוטף היחיד לשירות החוב בחברת האם בשנים הקרובות הינו דיבידנדים מהחברה. בהקשר זה יש לציין, כי שיעור ההחזקה של חברת האם בחברה (ובהתאם, חלקה בדיבידנד) עומד על כ- 53.6%.

⁸ מסלול חיסכון טהור (ללא מרכיב ביטוחי) המאפשר לחוסך לפדות את כספו בכל עת

גורמים אשר עשויים להעלות את הדירוג:

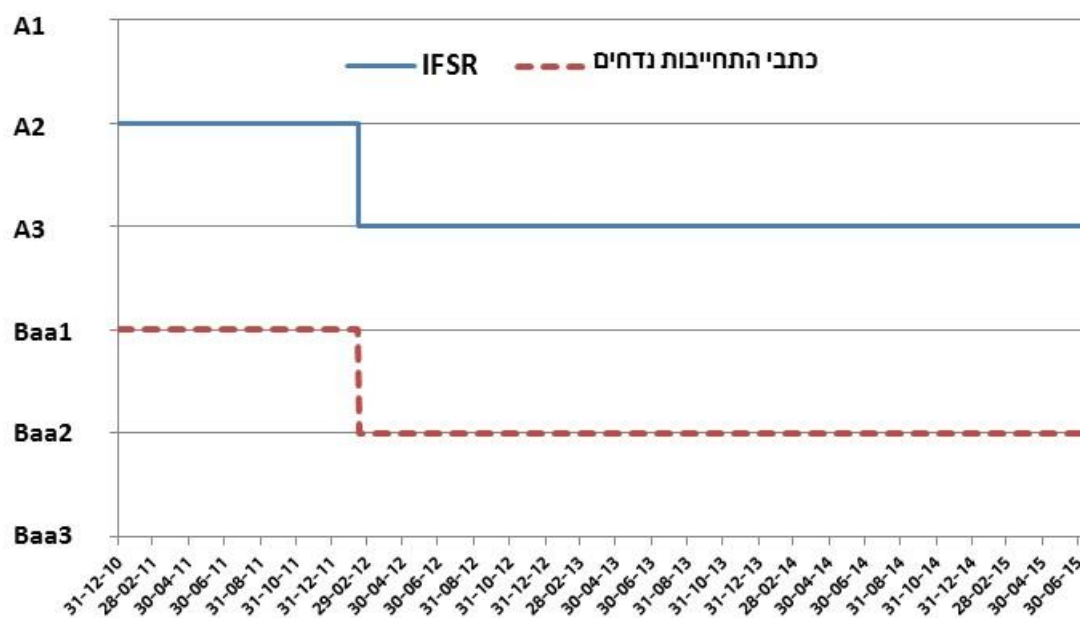
- שיפור מתמשך ומשמעותי ברווחיות החיתומית, תוך הקטנת התלות ברווחים מהשקעות.
- התמקדות בתחום עסקי הליבה, בהם לחברה יתרון יחסי וגיוון תמהיל העסקים, תוך שמירה על רווחיות.
- נגישות למקורות מימון מסוגים שונים.
- שיפור מהותי במיצוב הפיננסי ובנזילות של החברה האם.

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- אי שמירה על עודפי הון ועל יכולת גיוס הון מוכר, המתאים לרמת הדירוג.
- מדיניות דיבידנד אגרסיבית אשר תשחק את עודפי ההון.
- הרעה מתמשכת בתוצאות החיתומיות בענפי הליבה.
- הידרדרות משמעותית באיתנות הפיננסית של מבטחי המשנה.
- שחיקה מתמשכת בנתח השוק.

אודות החברה

הכשרה ביטוח הינה חברת ביטוח ישראלית הפועלת בתחומי הביטוח הכללי וביטוח החיים וחסכון לטווח ארוך בישראל. הכשרה החזקות ביטוח בע"מ הינה חברת אחזקות שאחזקתה היחידה הינה הכשרה ביטוח, בשיעור של כ- 53.6%. הכשרה החזקות מוחזקת ע"י מר אלי אלעזרא, באמצעות אלעזרא החזקות בע"מ בכ- 99%.



התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה 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").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכונים הסתמכות על דירוג

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם, ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו. כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות ההשקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמין, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמין, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין, למעט אם נקבעה אחריותם במפורש על פי דין, כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה), פעולה בזדון או פעולה שהחוק לא מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של Moody's (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה נכון למועד עריכתו, והוא עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה.