

מגדל חברה לביטוח בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | נובמבר 2025

אנשי קשר:

מיכל בדינר

אנליסטית בכירה, מעריכת דירוג ראשית

michal.b@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

מגדל חברה לביטוח בע"מ

אופק דירוג: חיובי	Aa2.il	דירוג איתנות פיננסית של מבטח (IFS)
אופק דירוג: חיובי	A1.il(hyb)	מכשיר הון רובד 2

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa2.il לאיתנות הפיננסית (IFS) של מגדל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "החברה"), וכן מותירה על כנו דירוג A1.il(hyb), לכתבי ההתחייבות הנדחים (הון רובד 2), שהונפקו על ידי חברת הבת מגדל ביטוח גיוס הון בע"מ. אופק הדירוג שונה מיציב לחיובי, נוכח השיפור ברווח החיתומי לצד שיפור ביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה, אשר בא לידי ביטוי, בין היתר, בשיפור בגמישותה הפיננסית. כמו כן, מידרוג קובעת דירוג A1.il(hyb) באופק חיובי, לגיוס כתבי התחייבות נדחים (סדרה י"ז וסדרה י"ח) בהיקף כולל של עד 400 מיליון ₪ ערך נקוב, אשר בכוונת החברה לגייס באמצעות חברת הבת מגדל ביטוח גיוס הון בע"מ. תמורת ההנפקה תופקד במלואה בחברה ותוכר כמכשיר הון רובד 2¹ תחת דירקטיבת סולבנסי 2.

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 משהות"² 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
מגדל הון אגח ו	1142785	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.12.2030
מגדל הון אגח ז	1156041	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.12.2031
מגדל הון אגח ח	1182955	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.12.2034
מגדל הון אגח ט	1185628	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.03.2038
מגדל הון אגח י	1192079	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.05.2035
מגדל הון אגח יא	1197565	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.12.2035
מגדל הון אגח יב	1197573	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.12.2036
מגדל הון אגח יג	1207513	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.12.2037
מגדל הון אגח יד	1207521	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.12.2038
מגדל הון אגח טו	1228410	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.12.2039
מגדל הון אגח טז	1228428	A1.il(hyb)	חיובי	הון רובד 2	31.12.2040

* הונפקו על ידי מגדל ביטוח גיוס הון בע"מ, חברת בת בבעלות מלאה של החברה.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה משקף פרופיל עסקי טוב, הנתמך בכך שהחברה הינה אחד משני המבטחים המובילים בישראל לאורך זמן, במובילות שוק בתחום ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח, בשליטה טובה במערך ההפצה ובבסיס לקוחות רחב. עם זאת, הפרופיל העסקי מושפע לשלילה מפזר קווי עסקים נמוך ביחס לדירוג, אשר בא לידי ביטוי בתמהיל הכנסות ריכוזי, כאשר מגזר ביטוח חיים מהווה כ-65% מסך הפרמיות ברוטו ודמי הניהול ב-12 חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025. פרופיל הסיכון הולם ביחס לדירוג, ונתמך חשיפה נמוכה יחסית ללקוחות גדולים מסך הפרמיות ברוטו וסיכון מוצרים נמוך בביטוח הכללי. מדיניות ניהול הסיכונים ומעגלי בקרה הולמים ביחס לדירוג ונתמכים בדרישות רגולטוריות. הפרופיל הפיננסי של החברה הולם ביחס לדירוג ונתמך באיכות נכסים הולמת ביחס לדירוג, המשקפים תיאבון לסיכון מתון ביחס לקבוצת השוואה³, אולם ניכרת עלייה בנכסי הסיכון של החברה ביחס לכרית הספיגה

¹ בכפוף למגבלות על שיעורו המרבי של הון רובד 2.

² 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").

³ כלל חברה לביטוח בע"מ, מגורה מבטחים ביטוח בע"מ, הראל חברה לביטוח בע"מ והפניקס חברה לביטוח בע"מ.

בשנים האחרונות, בדומה למגמה בענף. הלימות ההון של החברה משתקפת גם בעודפי הון ביחס לדירקטיבת סולבנסי 2, כאשר יחסי כושר הפירעון (SCR) ליום 31 בדצמבר 2024, עמדו על כ-131% (בהתחשב בהוראות לתקופת הפריסה) וכ-103% (ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה). יחסים אלו מגלמים שיפור ביחס לשנים קודמות, ותומכים בגמישות העסקית של החברה וביכולתה להוציא לפועל מהלכים אסטרטגיים, נוכח הגידול במרווח מהדרישה הרגולטורית. מדדי הרווחיות טובים ביחס לדירוג ומגלמים שיפור משמעותי בשיעורי הרווחיות של החברה, כאשר יישום תקן IFRS 17 תרם אף הוא לרווח במגזרי חיים ובריאות. פרופיל נזילות של החברה סביר ביחס לדירוג. כמו כן, בשנה החולפת חל שיפור בגמישות הפיננסית של החברה, בין היתר, לאור פירעון אגרות החוב של בעלת היתר השליטה בחברה, אליהו הנפקות⁴, לצד עלייה ביחסי כושר הפירעון, כאמור לעיל.

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 מוניטרית מרסנת, המתאפיינת בסביבת אינפלציה וריבית גבוהות ביחס לשנים 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"⁵. בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו סבורים כי החברה תשמור על מיצובה העסקי, וכי שיעורי הרווחיות של החברה יוותרו טובים ביחס לדירוג, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות ברטו צפויים לנוע בטווחים שבין כ-6.3%-10.4% וכ-8.5%-12.5%, בהתאמה, בשנות התחזית.

בנוסף לשיקולים לעיל, תחלופה גבוהה בתפקידי ההנהלה הבכירה והדירקטוריון בשנים האחרונות מהווים שיקול נוסף לשלילה בדירוג.

אופק הדירוג

אופק הדירוג החיובי ל-IFS נובע לאור השיפור ברווח החיתומי ובגמישותה הפיננסית של החברה, בין היתר, כתוצאה מהשיפור ביחסי כושר הפרעון של החברה תחת משטר סולבנסי 2, תוך שמירה על פרופיל סיכון הולם לדירוג. כמו כן, האופק החיובי נתמך באסטרטגיית החברה אשר שמה דגש על רווחיות חיתומית ותפעולית. 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:

- שיפור משמעותי ומתמשך בפיזור ובתמהיל הפעילות של החברה
- שמירה על יציבות ניהולית לאורך זמן, לצד המשך שיפור יחס כושר הפירעון
- המשך שיפור במדדי הרווחיות לצד שמירה על איכות הנכסים

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה בפרופיל העסקי של החברה, הן בנתחי השוק והן בפיזור ההכנסות
- שחיקה מתמשכת בפרופיל הפיננסי, בדגש על יחסי הלימות ההון, איכות נכסים והרווחיות

⁴ ראו [דיווח מאתר מאיה בנושא](#).

⁵ חיסכון ארוך טווח, סיעודי, בריאות זמן ארוך, רכב חובה וחבויות.

מגדל חברה לביטוח בע"מ - נתונים פיננסים עיקריים (במיליוני ₪)

מיליוני ש"ח	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
סה"כ נכסים	235,199	212,533	225,593
סה"כ הון מיוחס לבעלי המניות של החברה	8,587	7,281	7,792
סה"כ רווח כולל מיוחס לבעלי המניות של החברה	796	857	1,369
סה"כ פרמיות ברוטו	6,055	6,220	12,241
מתוכם בביטוח חיים וחסכון ארוך טווח	3,485	3,824	7,571
מתוכם בביטוח בריאות	1,045	981	2,005
מתוכם בביטוח כללי	1,525	1,415	2,665
סה"כ רווחים מהשקעות, נטו	11,869	6,416	21,364

יחס כושר פירעון [1]	NR	129%	131%
יחס כושר פירעון ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה [2]	NR	98%	103%

יחסים מוטאמים של מידרוג

נכסים בלתי מוחשיים ו-DAC חסכון א"ט מההון העצמי [3]	17%	18%	18%
תשואה על מקורות מימון (ROC) [4]	11.2%	12.5%	9.8%
רווח כולל מיוחס לבעלי המניות של החברה לפרמיה ברוטו	13.1%	13.8%	11.2%

[1] כולל התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה וכולל התאמת תרחיש מניות.

[2] ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה ובהתאמת תרחיש מניות.

[3] יישום 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 המיוחס לבעלי המניות בתקופה, בגילום שנתי.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פרופיל עסקי טוב המשתקף בגודלה המשמעותי של החברה, אולם מושפע לשלילה מפיזור קווי עסקים נמוך יחסית

החברה הינה אחד משני המבטחים המובילים בישראל לאורך זמן, כפי שמשתקף בנתח שוק כולל במונחי פרמיות ברוטו של כ-16.2% בשנת 2024, ובעלת היקף נכסים מנוהלים משמעותי בכל תחומי פעילותה (כולל פנסיה וגמל) של כ-443 מיליארד ₪, ליום 30 ביוני 2025. לחברה מותג חזק, בסיס לקוחות רחב ומפוזר ושלטה טובה במערך ההפצה, התומכים ביכולת ייצור ההכנסות לאורך המחזור הכלכלי. החברה הינה המבטח הגדול ביותר בתחום ביטוחי החיים וחיסכון ארוך טווח, ומחזיקה בנתח שוק משמעותי לאורך זמן מסך הפרמיות ברוטו במגזר זה (לא כולל דמי גמולים בפנסיה ובגמל), בשיעור של כ-27% נכון למחצית הראשונה של שנת 2025.

לחברה שלוש רגליים משמעותיות לאורך זמן, כפי שמשתקף בתמהיל הפרמיות ברוטו ודמי הניהול ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025, כאשר המשמעותית שבהן היא תחום ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח (כ-65%), לצד ביטוח כללי (כ-20%) וביטוח בריאות (כ-15%). בד בבד, אנו בוחנים את פיזור ההכנסות לפי קו הפעילות⁶ הגדול ביותר (במונחי פרמיות ודמי ניהול) ביחס לסך קווי הפעילות, כאשר קו פעילות זה היווה כ-65% ומקורו ממגזר חיים וחסכון ארוך טווח, המשקף תמהיל הכנסות ריכוזי, המהווה להערכתנו גורם סיכון בחברה, בייחוד בשל העובדה כי חלק מהותי מתוך עתודות ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח כולל מנגנונים מבטיחי תשואה ותוחלת חיים, אשר חושפים את החברה לשינויים אקסוגניים משמעותיים. עם זאת, תמהיל ההכנסות של החברה מגלם מגמת שיפור בשנים האחרונות, כאשר סך הפרמיות ברוטו ודמי הניהול במגזר חיים וחסכון ארוך טווח בשנת 2022 היוו כ-72% ביחס לסך קווי הפעילות. נציין, כי נכון לחציון הראשון של שנת 2025 נגבו דמי ניהול משתנים בסך של כ-562 מיליון ₪.

ערוץ ההפצה והשיווק המשמעותי של החברה הינו באמצעות סוכני וסוכנויות ביטוח, לרבות באמצעות סוכנויות בבעלות החברה. בשונה מחברות אחרות בענף, לחברה מערך שיווק ישיר מצומצם יחסית למתחרים (למעט פנסיה וגמל), ואנו לא צופים כי חלקו של ערוץ הפצה זה מתוך תמהיל ערוצי השיווק יהיה מהותי בטווח הקצר. להערכתנו, 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.

⁶ מידרוג בוחנת ארבעה קווי פעילות וביניהם: ענפי הרכב (רכב חובה + רכב רכוש), ענפי הרכוש (רכוש אחר וחבויות), ענף חיים וחסכון ארוך טווח, וענף הבריאות.

בתרחיש הבסיס של מידורג 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 מידורג, אנו סבורים כי החברה תשמר את מיצובה העסקי.

מגזר ביטוח החיים וחסכון ארוך טווח צפוי להיות מושפע, מחד גיסא, מהמשך התעצמות התחרות במסגרת מוצרי חסכון ארוך טווח (בעיקר במוצר ה-"ריסקים") ומהתקנות להגבלת ההפקדה לביטוח מנהלים⁷ שנכנסו לתוקף בחודש ספטמבר 2023, אשר 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 שבין", ומאידך גיסא, מהמשך הביקוש בשירותי הבריאות הפרטיים, תוך התמקדות החברה בענפי הפרט הרווחיים יותר. עם זאת, המשך התחרות בענף ומבנה הפוליסה האחידה ימשיכו ליצור לחץ מחירים מסוים במגזר זה.

במגזר הביטוח הכללי, אנו מעריכים צמיחה מתונה בהיקפי הפרמיות של החברה לאורך תקופת התחזית. סך הפרמיות במגזר זה יושפעו מחד גיסא, מהתרחבות בפעילות הכלכלית, התומכת בעלייה בהיקפי הביטוח העסקי והצרכני כאחד, ומאידך גיסא, מירידה מדורגת בתעריפי ביטוח רכב רכוש, וזאת לאחר העלאת תעריפים משמעותית בענפי הרכב בשנים האחרונות.

פרופיל הסיכון הולם ביחס לדירוג, אולם ממשיך להיות מושפע לשלילה מסיכון גבוה יחסית בתיק החיים הישן

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, שיעור העתודות ב-"סיכון גבוה" כהגדרתנו בביטוחי החיים והבריאות לזמן ארוך עמד על כ-29%, והינו סביר ביחס לדירוג. לחברה סיכון מוצרים גבוה יחסית בביטוחים אלו, בין היתר, בשל מרכיב עתודות מהותי של קצבה עם מקדמים מובטחים תלויי תשואה, המאופייין ברמת סיכון בינונית כהגדרתנו, כאשר כ-88% מסך העתודות לאורך זמן מוגדרות על ידנו ככאלה שנמצאות בסיכון בינוני וגבוה, 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. בטווח הקצר-בינוני, אנו לא צופים שינוי מהותי בתמהיל העתודות הצפוי.

סיכון המוצרים בביטוח הכללי ובביטוח הבריאות לזמן קצר, מוערך על ידנו כטוב ביחס לדירוג, כאשר כ-68% מסך הפרמיות ברוטו בשנת 2024, הינן בגין חוזי ביטוח עם "זנב קצר"⁸. אלו, מאופיינים להערכתנו ברמת סיכון ביטוחי נמוכה יותר בהשוואה לחוזים עם "זנב ארוך", המאופיינים באי-ודאות גבוהה יותר בנוגע להיקף ומועדי התביעות, בשל משך החיים הארוך עד להתבררות התביעות. פרופיל הסיכון נתמך בחשיפה נמוכה יחסית לקולקטיבים ומבטחים גדולים, המהווים כ-7% מסך הפרמיות ברוטו בשנת 2024, בדומה לשנים האחרונות. כמו כן, החברה מגדרת את הסיכונים הביטוחיים בחלק מהמגזרים בענף הביטוח הכללי באמצעות מבטחי משנה בדירוגים גבוהים, עם חשיפה נמוכה יחסית בשייר בקרות אירוע קטסטרופה, אשר עמדה על כ-2.6% מההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2024.

להערכתנו, מדיניות ניהול הסיכונים ומעגלי הבקרה של החברה הולמים ביחס לדירוג ונתמכים בדרישות רגולטוריות, כאשר יישום מלא של דירקטיבת סולבנס 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 סולבנס 2. בנוסף, מידורג מצפה כי החברה תמשיך לשים דגש רב על ניהול סיכונים תפעוליים בשנים הקרובות, המהווים מוקד סיכון מרכזי מתפתח, ובעיקר בתחומי אבטחת מידע, המשכיות עסקית וסייבר⁹.

⁷ התקנות קובעות כי ההפקדה ל-"ביטוח מנהלים" למצטרפים חדשים תוגבל בתנאי ששכרם גבוה מפי שניים מהשכר הממוצע במשק.

⁸ רכב רכוש, רכוש אחר ובריאות לזמן קצר.

⁹ ראו דוח קשור של מידורג בנושא זה: [דקי המוניטין בעקבות מתקפות סייבר עלול לגבות מחיר עסקי מחברות](#).

איכות הנכסים הולמת ביחס לדירוג, על אף מגמת עלייה בנכסי הסיכון של החברה ביחס לכרית הספיגה

פרופיל השקעות הנוסטרו של החברה מעיד להערכתנו על תיאבון לסיכון הולם ביחס לדירוג ומתון ביחס לקבוצת ההשוואה, כפי שמשתקף ביחס "נכסים בסיכון"¹⁰ להון העצמי של כ-94% ליום 30 ביוני 2025, אולם מגלם מגמת גידול במהלך השנים האחרונות כתוצאה מעלייה בחשיפה לנכסי סיכון (2024: 90%, 2023: 84%, 2022: 76%, 2021: 56%), בדומה למגמה בענף. נכון ליום 30 ביוני 2025, תמהיל ההשקעות בתיק הנוסטרו כלל בעיקר: אג"ח ממשלתי בשיעור של כ-66% (לרבות אגרות חוב מיועדות - ח"ץ), קרנות השקעה בשיעור של כ-7%, אג"ח קונצרני סחיר בישראל בדירוג גבוה בשיעור של כ-6% ומזומנים ושווי מזומנים בשיעור של כ-4%, כאשר יתר ההשקעות מפורזות 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-17%, והינו טוב ביחס לדירוג.

הלימות ההון של החברה נתמכת בשיפור ביחסי כושר הפירעון ותומכת בשינוי האופק מיציב לחיובי

יחס הון למאזן (ללא נכסים עבור חוזים תלויי תשואה) עמד על כ-11.6% נכון ליום 30 ביוני 2025, והינו הולם 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 משתקפת גם בעודפי הון ביחס לדירקטיבת סולבנסי 2, כאשר יחסי כושר הפירעון (SCR) ליום 31 בדצמבר 2024, עמדו על כ-131% (בהתחשב בהוראות לתקופת הפריסה) וכ-103% (ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה). יחסים אלו מגלמים שיפור ביחס לשנים קודמות, ותומכים בגמישות העסקית של החברה וביכולתה להוציא לפועל מהלכים אסטרטגיים, נוכח הגידול במרווח מהדרישה הרגולטורית. ביום 29 בינואר 2025, קבע דירקטוריון החברה מדיניות הון, לפיה החברה תשאף לפעול ביחס כושר פירעון (תוך התחשבות בהוראות המעבר בתקופת הפריסה) בטווח שבין 150%-170% (חלף 155%-175%), כאשר יעד יחס כושר הפירעון הכלכלי המינימלי יעמוד על שיעור של 115%, ויעלה באופן הדרגתי עד לשיעור של 135% (חלף 140%) בתום תקופת הפריסה (תום שנת 2032).

בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו צופים כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות בטווח התחזיתי. אנו סבורים, כי לחברה קיימים כלים על מנת להתמודד עם שחיקה אפשרית ביחסי כושר הפירעון, הכוללים בין היתר ניצול היתרה הקיימת לגיוס הון רובד 2 (תחת מגבלת 40% מה-SCR) וכן כלים מפחיתי סיכון נוספים.

שיפור ברווח החיתומי לצד מדדי רווחיות טובים ביחס לדירוג תומכים בשינוי האופק מיציב לחיובי

במהלך שנת 2024 ובחציון הראשון לשנת 2025, חל שיפור משמעותי בשיעורי הרווחיות של החברה, כאשר יישום תקן IFRS 17 תרם אף הוא לרווח בתקופות אלו במגזרי חיים ובריאות. בנוסף, חל שיפור ברווח החיתומי ושיפור בעלות התביעות בכל קווי העסקים. בד בבד, השיפור ברווחיות נובע בנוסף מרווחי השקעה משמעותיים לאור תשואות שוקי ההון. כל אלו באו לידי ביטוי ביחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות ברוטו, אשר עמדו בחציון הראשון לשנת 2025 על כ-11.2% וכ-13.1%, בהתאמה, בגילום שנתי, ועל כ-9.8% וכ-11.2%, בהתאמה, בשנת 2024 (בהשוואה לכ-3.6% וכ-4.2%, בהתאמה, בשנת 2023).

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים המשך שיפור ברווחיות החברה ביחס לשנים עברו, לאור המשך יישום התוכנית האסטרטגית של החברה. עם זאת, 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.

מגזר 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

¹⁰ 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 מחזור האשראי כתוצאה מסיכונים אשראי, סיכונים שוק או סיכונים נזילות.

"משלים שב"ן" וכן מבנה הפוליסה האחידה, אשר מעצימות את תחרות המחירים וגורמות ללחץ על הרווחיות במגזר זה. בנוסף, אנו מעריכים כי מוצר הוצאות רפואיות צפוי להוות מעמסה על הרווחיות במגזר זה, על רקע העלייה המתמשכת בשימוש בתרופות שאינן כלולות בסל, והפער בין העלויות בפועל לבין רמת התעריפים הנוכחית.

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 יוותרו טובים ביחס לדירוג, כך שיחסי ה-ROC ורווח כולל לסך הפרמיות שהורווחו ברוטו, צפויים לנוע בטווח שבין כ-6.3% -10.4% וכ-8.5%-12.5%, בהתאמה, בטווח התחזית.

פרופיל הנזילות סביר ביחס לדירוג לצד שיפור בגמישות הפיננסית

פרופיל הנזילות של החברה סביר ביחס לדירוג ומשתקף ביחס שוטף של 1.6x 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 (ביטוח כללי), כאשר אנו לא צופים שינוי משמעותי ביחס המינוף בשנות התחזית. להערכתנו, בשנה החולפת חל שיפור בגמישות הפיננסית של החברה, לאור פירעון אגרות החוב של בעלת היתר השליטה בחברה, אליהו הנפקות¹¹, אשר ממתנת את צרכי שירות החוב שלה, לצד עלייה ביחס כושר הפרעון של החברה (SCR) אשר עמד על כ-131% ליום 31 בדצמבר 2024 (תוך התחשבות בהוראות המעבר בתקופת הפריסה), המגלם שיפור ביחס לשנים קודמות, ותומך בגמישות העסקית של החברה וביכולתה להוציא לפועל מהלכים אסטרטגיים, כאמור לעיל. עם זאת, להערכתנו, החברה עדיין לא צפויה לחלק דיבידנדים בתקופת התחזית. אנו סבורים, כי לחברה קיימים כלים נוספים על מנת להתמודד עם שחיקה אפשרית ביחסי כושר הפירעון, אשר תומכים במידה מסוימת בגמישות הפיננסית. מנגד, כלים אלה עלולים ליצור לחץ על הפרופיל הפיננסי ומדדי 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 ולאורך 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.

תחלופה גבוהה בתפקידי ההנהלה הבכירה והדירקטוריון עלולה לפגוע במעמדה העסקי של החברה

עד לשנת 2023 חלה תחלופה גבוהה בתפקידי יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל החברה. בהתאם לכך, ביום 10 לנובמבר 2022 העביר הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן: "הממונה") מכתב לחברה בעניין כשלים וליקויים בממשל התאגידי וחוסר יציבות ניהולית¹². בנוסף לכך, ביום 16 במאי 2024, דיווחה חברת האם כי התקבל מכתב מהממונה, בו הודיע הממונה כי בכוונת הרשות לערוך ביקורת בחברה בנושא ממשל תאגידי, באמצעות עובדי הרשות ומבקר חיצוני¹³. נכון למועד כתיבת הדוח, טרם פורסם דוח ממציאים בנוגע לביקורת זו. להערכתנו, אי-יציבות בהנהלה ובדירקטוריון החברה, לרבות תחלופה תדירה של נושאי משרה בשנים האחרונות, משפיעה על

¹¹ ראו [דיווח מאתר מאיה בנושא](#).

¹² ראו [דיווח מאתר מאיה בנושא](#).

¹³ ראו [דיווח מאתר מאיה בנושא](#).

יכולת החברה לפעול ולהגיב בסביבה עסקית משתנה, עלולה לפגום בניהולה התקין של החברה ולהשפיע על מיצובה, חוזק המותג, מעמדה התחרותי ותוצאותיה בטווח הקצר-בינוני, ועל כן, מהווה שיקול נוסף לשלילה בדירוג. בהקשר זה נציין, כי ביום 15 בפברואר 2023 מונה מר רונן אגסי למנכ"ל החברה והינו מכהן כמנכ"ל החברה נכון למועד כתיבת הדוח. מאז מינויו של מר אגסי כמנכ"ל החברה, הנהלת החברה הובילה שורה של צעדים ליישומם של תהליכים עסקיים, תפעוליים וניהוליים, במסגרת תכניות העבודה של החברה וההחלטות הניהוליות המתקבלות באופן שוטף. בד בבד, דירקטוריון החברה והנהלתה הובילו בשנים האחרונות שורה של צעדים ומהלכים עסקיים המבוססים על התכנית האסטרטגית של החברה שגובשה בשנת 2023. תכנית אסטרטגית זו, הביאה למגמת שיפור עקבית בשורה של מדדים פיננסיים מרכזיים.

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 שיכולת המבטחים לתמוך 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 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 לעלייה 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 מיידי 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 ובפרט על החברה. להערכתנו, סיכונים אלו התמששו בשל תחלופה גבוהה בתפקידי יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה עד שנת 2023, כאשר רציפות ניהולית וניסיון ההנהלה, עצמאות הדירקטוריון ובכלל זה, נושאים כגון מבנה האחזקות והתנהלות בעלי השליטה בחברה, מהווים פרמטרים חשובים. טלטלה משמעותית בהנהלה הבכירה או בדירקטוריון, עלולים להעלות את סיכון החברה.

שיקולים מבניים

מאפייני המכשירים הנחותים

בהתאם למתודולוגיה של מידורג, 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 הנחיות המשפטיות-חוזיות של חובות אלו ביחס ל-IFS, וכן, את 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-131% נכון ליום 31 בדצמבר 2024, כמוזכר לעיל.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.06.2025				
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		16%	Aaa.il	~16%	Aaa.il
	ערוצי הפצה		-	Aa.il	-	Aa.il
	פיזור הכנסות		65%	A.il	~65%	A.il
פרופיל סיכון	סיכון המוצרים - ביטוח כללי ובריאות ז"ק		68% [2]	Aaa.il	~68%	Aaa.il
	סיכון המוצרים - ביטוח חיים וחסכון ארוך טווח, סיעודי ובריאות ז"א		29% [2]	Aa.il	~29%	Aa.il
	שיעור חשיפה לקולקטיבים ומפעלים גדולים (קבוצתי מסך הפרמיות)		7% [2]	Aaa.il	~7%	Aaa.il
	מדיניות ניהול סיכונים		-	Aa.il	-	Aa.il
פרופיל פיננסי	איכות נכסים	נכסים בסיכון / הון עצמי	94%	Aa.il	~94%	Aa.il
		DAC חיים + נב"מ / הון עצמי	17%	Aaa.il	~17%	Aaa.il
	הלימות ההון	% עודף הון על הדרישות הרגולטוריות [1]	131%	A.il	~131%	A.il
רווחיות	נזילות	הון עצמי / סך הנכסים במאזן (ללא תלוי תשואה)	11.6%	Aa.il	~12%	Aa.il
		תשואה על מקורות מימון (ROC)	11.2%	Aaa.il	10.4%-6.3%	Aa.il*
		רווח כולל לפרמיה ברוטו	13.1%	Aaa.il	12.4%-8.5%	Aaa.il*
הערכת איתנות פיננסית נגזרת	גמישות פיננסית	יחס נזילות (ללא תלוי תשואה)	1.6x	Aa.il	1.6x	Aa.il
			-	Aa.il	-	Aa.il
הערכת איתנות פיננסית בפועל						
Aa2.il						

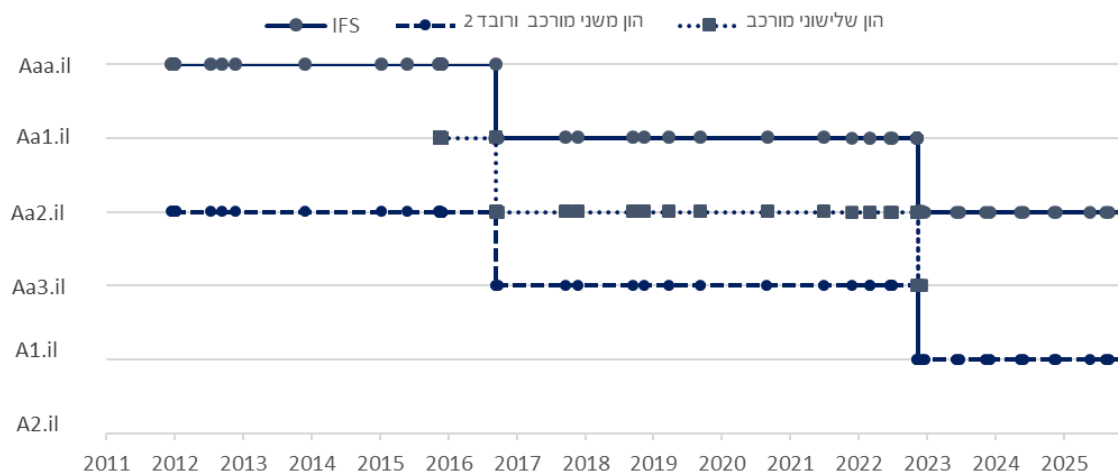
[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למונחים בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.
 [2] נתוני סוף שנת 2024.
 * בחישוב הציון נלקח בחשבון טווח התחזית ותוצאות שנת 2024.

אודות החברה

מגדל חברה לביטוח בע"מ, באמצעות חברות הבנות שלה (להלן: "הקבוצה"), פועלת בעיקר בתחום הביטוח, הפנסיה והגמל. פעילות הביטוח של הקבוצה, מתבצעת באמצעות החברה. פעילות הפנסיה והגמל של הקבוצה, מתבצעת באמצעות חברות הבנות של החברה: מגדל מקפת קרנות פנסיה וקופת גמל בע"מ. הקבוצה מחזיקה גם בסוכנויות ביטוח, באמצעות מגדל אחזקות וניהול סוכנויות

ביטוח בע"מ, שהינה בשליטה מלאה של החברה. בעלת המניות (100%) בחברה הינה מגדל אחזקות, הנשלטת על ידי מר שלמה אליהו (בעל השליטה הסופי בחברה), אשר מחזיק יחד עם גברת חיה אליהו בכ-45.5% מהון המניות של מגדל אחזקות, באמצעות חברה פרטית בבעלותו, אליהו הנפקות. מנכ"ל החברה הינו מר רונן אגסי ויו"ר הדירקטוריון הינו פרופ' אמיר ברנע.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

[אליהו הנפקות 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:	25.11.2025
התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:	01.09.2025
התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:	18.12.2011
שם יוזם הדירוג:	מגדל חברה לביטוח בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	מגדל 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 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 להיות 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.