



הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ

18 ביולי 2012

לכבוד
רשות ניירות ערך
רחוב כנפי נשרים 22
ירושלים 95464

לכבוד
הבורסה לניירות ערך
רחוב אחד העם 54
תל אביב 65202

א.ג.נ.,

הנדון: דירוג מעלות

הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ ("החברה") מודיעה בזאת, כי Standard & Poors Maalot (להלן: "מעלות") בע"מ הודיעה היום, כי בעקבות הפרסומים של הממונה על שוק ההון ביטוח וחיסכון שעניינם טיוטת נייר עמדה בנושא "עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בקרנות פנסיה וביטוחי חיים" וטיוטת חוזר "מקדמי קצבה המגלמים הבטחת תוחלת חיים" (ראה דיווח של החברה מיום 12 ביולי 2012 אסמכתא 2012-01-183252), היא החליטה להכניס את חברות הביטוח העוסקות בתחום חיסכון ארוך הטווח לרשימת מעקב ובכלל זה את החברה הבת - הראל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הראל ביטוח") ואי. אמ. אי. עזר - חברה לביטוח משכנתאות בע"מ, אשר הוכנסה עקב היותה חברה נכדה של הראל ביטוח.

הודעת מעלות מצורפת לדיווח זה.

בכבוד רב,

הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ
ע"י: חנן פרידמן, היועץ המשפטי

18 ביולי 2012

כלל חברה לביטוח

כלל החזקות ביטוח

כלל פיננסיים

הפניקס חברה לביטוח

הפניקס אחזקות

אקסלנס השקעות

הראל חברה לביטוח

EMI – עזר חברה לביטוח משכנתאות

הכנסת כל הדירוגים ל- CreditWatch Neg לצורך בחינת החשיפה לסיכון התארכות תוחלת החיים והשפעת השינויים הרגולאטורים

אנליסט אשראי ראשי: מיכל גור-קגן michal_gur_kagan@standardandpoors.com
אנליסט אשראי משני: דורון פרידנבורג doron_vreedenburg@standardandpoors.com

תמצית

- ביולי 2012 פרסם המפקח על הביטוח את טיוטת השינויים הצפויים בהנחות תוחלת החיים והסדרת מקדמי הקצבה המובטחים, לרבות הגבלת מכירת פוליסות בעלות מקדמי קצבה מובטחים בעתיד.
- ישום השינויים האמורים עשוי ליצור לחץ על רווחיות חברות הביטוח ובסיס ההון שלהן בטווח הקצר עד בינוני.
- אנחנו מכניסים את הדירוגים של כל חברות הביטוח--כלל חברה לביטוח בע"מ, כלל החזקות ביטוח בע"מ, כלל פיננסיים בע"מ, הפניקס חברה לביטוח בע"מ, הפניקס אחזקות בע"מ, אקסלנס השקעות בע"מ, הראל חברה לביטוח בע"מ, ו-EMI – עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ--ל- CreditWatch עם השלכות שליליות.
- אנו מצפים לפתור את בחינת הדירוגים האמורים בתוך 90 יום, אחרי שבחנו את השלכות החשיפה לסיכון התארכות תוחלת החיים והשינויים הרגולאטורים על הפרופיל העסקי והפיננסי של החברות.

פעולת הדירוג

ביום 18 ביולי, 2012 הכניסה Standard & Poor's Maalot את הדירוגים של כלל חברה לביטוח בע"מ (ilAA+), כלל החזקות ביטוח בע"מ (ilA), כלל פיננסים בע"מ (ilBBB+), הפניקס חברה לביטוח בע"מ (ilAA+), הפניקס אחזקות בע"מ (ilA+), אקסלנס השקעות בע"מ (ilA), הראל חברה לביטוח בע"מ (ilAA+), ו- EMI – עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ (ilAA) ל- CreditWatch עם השלכות שליליות.

שיקולים עיקריים לדירוג

ב- 11 ליולי 2012 פרסם המפקח על הביטוח את טיטת השינויים הצפויים בהנחות תוחלת החיים והסדרת מקדמי הקצבה המובטחים. שינויים אלו משקפים את הנחות התארכות תוחלת החיים והשפעתן על הגדלת הרזרבות הביטוחיות בגין תיק ביטוח החיים של חברות הביטוח. השפעה זו נובעת ממקדמי הקצבה המובטחים הקיימים בחלק גדול מתיק ביטוח החיים של המבטחים המקומיים (כ- 70% מסך מהרזרבות של חמש הקבוצות הגדולות הנו תיק בעל מקדם קצבה מובטח). בנוסף, טיטת השינויים הרגולאטורים האמורים כוללת הגבלת מכירת פוליסות בעלות מקדמי קצבה מובטחים בעתיד (מכירות מוגבלות עד תום 2012 ואי מכירת פוליסות חדשות למי שטרם מלאו לו 55 שנים תחת התנאים המפורטים). על אף כי אנו מאמינים כי שינויים אלו יתמכו בפרופיל הסיכון של חברות הביטוח בטווח הארוך, בשל הירידה ההדרגתית בחשיפה לסיכון התארכות תוחלת החיים, הם צפויים להגדיל את הסיכון בטווח הקצר עד בינוני, בעיקר בשל ההשפעה על בסיס ההון הרגולאטורי והכלכלי, לרבות ההשפעה על ה- EV (embedded value). מידת השפעת השינויים האמורים אינה ידועה בשלב זה.

יישום השינויים האמורים עשוי ליצור לחץ על רווחיות חברות הביטוח ובסיס ההון הרגולאטורי בטווח הקצר עד בינוני. בנוסף, החשיפה הגבוהה של המבטחים המקומיים לסיכון התארכות תוחלת החיים בתיק הקיים עשויה להשפיע לרעה על הערכת הלימות ההון של החברות המדורגות על בסיס מודל ההון הפנימי שלנו. למגבלות על מכירת פוליסות בעלות מקדמי קצבה מובטחים עשויה להיות השפעה שונה על המעמד העסקי של החברות המדורגות, בהתבסס על המעמד העסקי שלהן בענפי חסכון ארוך טווח אלטרנטיביים (פנסיה, גמל).

בנוסף, בהתחשב בעודפי ההון הרגולאטורים המצומצמים יחסית של החברות המדורגות, בהשוואה לסטנדרטים בינלאומיים, ירידה נוספת בעודפי ההון הרגולאטורים עשויה להגדיל, להערכתנו, את סיכון האשראי הטמון במכשירי ההון המורכבים, שהנפיקו חברות הביטוח בשנים האחרונות, אשר כוללים מנגנוני דחיית תשלומי ריבית המופעלים עם הפרת ההון הרגולאטורי המינימאלי (הון משני מורכב).

מעבר לכך, השינויים האמורים עשויים להשפיע על מצב הנזילות של חברות ההחזקה של חברות הביטוח בשל היכולת המוגבלת של חברות הביטוח לחלק דיבידנדים בטווח הקצר עד בינוני בשל מגבלות הונויות.

STANDARD & POOR'S

Maalot

לגבי הדירוגים הפרטניים של החברות התפעוליות הקשורות, דירוג החוסן הפיננסי (FSR) של חברת EMI, שהנה חברה לביטוח משכנתאות, נהנה כיום מנוף נוסף על הדירוג העצמאי, המתבסס על תמיכת קבוצת הראל. נוף זה עשוי להיות מוסר באם תחול פעולת דירוג שלילית על חברת הראל ביטוח. דירוג המנפיק של כלל פיננסים משקף גם הוא תמיכה של כלל החזקות אשר עשוי להיפגע באם תחול פעולת דירוג שלילית על חברת האם, כלל החזקות. דירוג אקסלנס השקעות הנו הדירוג העצמאי של החברה ואינו כולל תמיכת דירוגית מחברת האם, הפניקס אחזקות. עם זאת, אנו מעריכים כי לפעולת דירוג שלילית על הפניקס ביטוח אשר תוביל לפעולת דירוג שלילית על הפניקס אחזקות עשויה להיות השפעה על הדירוג העצמאי של אקסלנס.

CreditWatch

אנו מצפים לפתור את בחינת הדירוגים האמורים בתוך 90 יום. אנו מעריכים כי לאחר בחינתנו את החשיפה להתארכות תוחלת החיים והשינויים הרגולאטורים האמורים על הפרופיל העסקי והפיננסי של חברות הביטוח אנו עלולים להוריד את הדירוגים עד 2 נוצים לחברות הביטוח (הפניקס חברה לביטוח, כלל חברה לביטוח והראל חברה לביטוח) וחברות ההחזקה המדורגות (הפניקס אחזקות וכלל החזקות ביטוח), ועלולים להוריד עד נוף אחד את דירוגי חברות הבנות EMI, כלל פיננסיים ואקסלנס השקעות, כתוצאה מפעולת דירוג שלילית על חברות האם.

רשימת דירוגים

דירוג קודם	דירוג נוכחי	
		כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ
ilA/ Negative	ilA/Watch Neg	דירוג מנפיק
		כלל חברה לביטוח בע"מ / כללביט מימון בע"מ
ilAA+/Negative	ilAA+/Watch Neg	דירוג חוסן פיננסי (FSR)
ilAA	ilAA/Watch Neg	כתבי התחייבויות נדחים (א, הנפקה פרטית 2003, 2004)
ilAA-	ilAA-/Watch Neg	הון משני מורכב (ג, ו')
		כלל פיננסים בע"מ
ilBBB+/ Negative	ilBBB+/Watch Neg	דירוג מנפיק
ilBBB+	ilBBB+/Watch Neg	סדרה א'
ilBBB+	ilBBB+/Watch Neg	הלוואה מכלל ביטוח
		הפניקס חברה לביטוח בע"מ / הפניקס גיוסי הון (2009) בע"מ
ilAA+/Stable	ilAA+/Watch Neg	דירוג חוסן פיננסי (FSR)
ilAA	ilAA/Watch Neg	כתבי התחייבויות נדחים - סדרה א'
ilAA-	ilAA-/Watch Neg	הון משני מורכב - סדרה ב' ג'

STANDARD & POOR'S

Maalot

		הפניקס אחזקות בע"מ
ilA+/Stable	ilA+/Watch Neg	דירוג מנפיק
IIA+	IIA+/Watch Neg	אג"ח סדרה 1
		אקסלנס השקעות בע"מ
ilA/Positive	ilA/Watch Neg	דירוג חוסן פיננסי (ICR)
ilA/Positive	ilA/Watch Neg	סדרה א' ב' ג'
		הראל חברה לביטוח בע"מ/ הראל ביטוח מימון והנפקות בע"מ
ilAA+ /Stable	ilAA+ /Watch Neg	דירוג חוסן פיננסי (FSR)
iIAA	IIAA/Watch Neg	הראל ביטוח אג"ח 1 (לא סחיר)
iIAA	IIAA/Watch Neg	כתבי התחייבויות (הון משני) סדרה א'
ilAA-	ilAA-/Watch Neg	הון משני מורכב (הון משני עליון) סדרה ב' ג' ד' ה'
ilAA-	ilAA-/Watch Neg	הון שלישי-סדרה ו' ז'
		EMI - עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ
ilAA/Negative	ilAA/Watch Neg	דירוג חוסן פיננסי (FSR)

התוכן המופיע באתר Standard & Poor's Maalot ("S&P") ("האתר"), לרבות דירוגי המנפיק; דירוגי ההנפקה; ה-RES); הערכות החוסן הפיננסי; דירוגי ההלוואות וההנפקות הפרטיות; הדירוגים הגלובליים; המאמרים וכן הדירוגים על פי סולם הדירוג הבינלאומי של S&P (ביחד ולחוד, "התוכן") מבוסס על מידע שנתקבל מ-S&P וממקורות אחרים אשר S&P מאמינה כי הינו מהימן. המאמרים המופיעים באתר מבוססים על מאמרים אשר נכתבו ונוסחו ע"י הצוות המקצועי הגלובלי של Standard & Poor's בשפה האנגלית, ועברו שינויים, עריכה, קיצורים והתאמות שונות על מנת להופיע באתר בשפה העברית. S&P אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי דיוקים או חוסרים הנובעים מביצוע שינויים, עריכה, קיצורים, התאמות ו/או מחיקות במאמרים, בין היתר תוך כדי ביצוע פעולות תרגום המאמרים והתאמתם לאתר בשפה העברית כאמור לעיל.

מובהר בזאת כי התוכן אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל של איזו מן ההתחייבויות שנטלו על עצמם הגופים המדורגים ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים שהציגו גופים אלה, או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו ל-S&P כתנאי לקבלת התוכן, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

התוכן, לרבות, אך לא רק, דוחות הדירוג והערכת החוסן הפיננסי, מהווה אך ורק הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומו, ואינו מהווה דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות כלשהן. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או יועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך עבורך.

© כל הזכויות בתוכן שמורות ל-S&P. אין להעתיק, לצלם, להפיץ, לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לאחסן במאגר מידע או מערכת לאחזור מידע, או לעשות כל שימוש מסחרי בתוכן זה, מכולו או מקצתו, ללא קבלת הסכמת S&P מראש ובכתב. אין לעשות בתוכן כל שימוש מעבר לשימוש המפורט במסמך זה, בתנאי השימוש ובמדיניות הפרטיות.