



**הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ**

30 במאי 2010

לכבוד	לכבוד
רשות ניירות ערך	הבורסה לניירות ערך
רחוב כנפי נשרים 22	רחוב אחד העם 54
<u>ירושלים 95464</u>	<u>תל אביב 65202</u>

א.ג.נ.,

**הנדון: דירוג Standard & Poors Maalot ל-EMI**

הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ, מתכבדת לדווח, כדלקמן:

Standard & Poors Maalot (להלן: "מעלות") הודיעה היום, 30 במאי 2010, על מתן דירוג ilAA ל- אי.אם.אי עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ ("EMI"), חברה בת בבעלות מלאה של הראל חברה לביטוח בע"מ.

דוח מעלות לגבי הדירוג מצורף לדיווח זה.

בכבוד רב,

חנן פרידמן  
היועץ המשפטי

## הודעה לציבור

### EMI - עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ

העלאת דירוג ל- (ilAA) בשל השינוי במבנה הבעלות וחיזוק בסיס ההון, תחזית הדירוג נותרת שלילית

אנליסט אשראי ראשי: מיכל גור- כגן [michal\\_gur\\_kagan@standardandpoors.com](mailto:michal_gur_kagan@standardandpoors.com)

אנליסט אשראי משני: Mark Coleman, London [mark\\_coleman@standardandpoors.com](mailto:mark_coleman@standardandpoors.com)

#### תמצית

- ההשתייכות לקבוצת הראל תורמת, להערכתנו, באופן חיובי למעמד העסקי והפיננסי של החברה.
- אנו מעלים את דירוג החוסן הפיננסי של החברה (FSR) ל- ilAA מ- ilA+, הדירוג הסופי משקף תמיכה של נוף אחד בגין תמיכת הקבוצה.
- תחזית הדירוג נותרת שלילית ומשקפת את תחזית הדירוג השלילית הנוכחית על חברת האם, הראל ביטוח.

#### פעולת הדירוג

ביום 30 למאי 2010, חברת Standard & Poor's Maalot, מעלה את דירוג החוסן הפיננסי של חברת EMI ל- ilAA מ- ilA+. חברת EMI הנה חברת מקומית לביטוח משכנתאות המשתייכת לקבוצת הראל ביטוח.

## שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג של EMI משקף את השינוי החיובי, להערכתנו, במבנה הבעלות בתחילת 2010, חברת EMI הנה כיום חברת בת בבעלות מלאה של חברת הראל ביטוח. הדירוג נתמך ע"י בסיס הון ורזרבות טובים<sup>1</sup>, ביצועים תפעוליים משתפרים ע"פ זמן ותיק השקעות שמרני יחסית. הדירוג מוגבל בשל פעילות הנישה של החברה בשוק הישראלי המגבילה את המעמד העסקי של החברה והסביבה המאתגרת למבטחי משכנתאות בתקופה שלאחר המשבר.

בסוף 2009, EMI היתה חברת בת בבעלות מלאה של חברת UGC מקבוצת AIG העולמית. בינואר 2010 UGC השלימה את מכירתה של EMI לחברת הראל ביטוח, אחת מקבוצות הביטוח המובילות בשוק הישראלי. אנו רואים את EMI כחברת בת שאינה אסטרטגית לקבוצת הראל בשל קוטנה ופעילותה הנישתית. עם זאת, אנו מאמינים כי לחברת הראל הנכונות והיכולת לתמוך ב- EMI במידת הצורך ולכן אנו כוללים תמיכה של נויץ אחד לדירוג העצמאי של חברת EMI בגין תמיכת הקבוצה.

EMI היא חברת ביטוח משכנתאות אשר נוסדה בשנת 1998. החברה פועלת כמבטח לאשראי למגורים המובטח במשכנתא על נכס נדל"ן. החברה מציעה פוליסות המספקות פיצוי להפסדים שנגרמים למבטח, בגין אי תשלום של הלוואה שניתנה לצורך רכישת דירת מגורים, לאחר מימוש הנכס אשר שימש כבטוחה להלוואה. מאז תחילת פעילותה החברה הנפיקה פוליסות לכל הבנקים המקומיים וחלק מחברות הביטוח המקומיות המציעות הלוואות משכנתא.

פעילות החברה בשנת 2009 סבלה באופן משמעותי מהמשבר הגלובלי בשווקים, אשר השפיע בעיקר על מבטחי משכנתאות וגבה מחיר כבר במיוחד מקבוצת AIG. היקף הפרמיות ברוטו שגבתה החברה בשנה זו צנח ל- 82 מיליוני ₪ בהשוואה להיקף פרמיות ברוטו של כ- 124 מיליוני ₪ בשנת 2008. אנו מעריכים כי בשנת 2010 תחזור החברה לגבות פרמיות בהיקפים שנתיים של כ- 100 מיליוני ₪.

## תחזית הדירוג

תחזית הדירוג נותרת שלילית ומשקפת את תחזית הדירוג השלילית על חברת האם, הראל ביטוח. תחזית הדירוג תשתנה ליציבה עם שינוי תחזית הדירוג ליציבה של חברת הראל ביטוח, שיפור בעסקי חברת EMI וברווחיותה וזאת תוך שמירה על בסיס הון חזק. פעולת דירוג שלילית עשויה להתרחש אם תחול שחיקה בעסקי חברת EMI, רווחיותה או בסיס ההון שלה. כמו כן, פעולת דירוג שלילית על חברת הראל ביטוח עשויה גם היא להשפיע לרעה על דירוג EMI. עם זאת, אנו סבורים שהסיכוי לכך נמוך מזה שצפינו לפני שנה.

<sup>1</sup> כפי שנמדדים ע"י מודל ההון הפנימי של S&P.

דירוגי S&P Maalot מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר S&P Maalot מאמינה כי הנם מהימנים. S&P Maalot אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

מובהר בזאת כי דירוג S&P Maalot אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח S&P Maalot או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו ל S&P Maalot כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

© כל הזכויות שמורות ל S&P Maalot. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת S&P Maalot, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת אגרת החוב האמורה.