

מדרוג על הראל ביטוח: רווחיות בולטת לטובה על פני המתחרות

בחברת הדירוג מצביעים על מהלכים של הקבוצה שתרמו לפיזור וכן מציינים לחיוב את יחס שירות החוב של הראל והנזילות הגבוהה. במדרוג מניחים תקבולים שנתיים של עד 270 מ' ש' ב-22-21 ומולם שימושים של עד 360 מ', וצופים כי חברת הביטוח תעמוד בתנאים לחלוקת דיבידנד

איתי פתיה | 12:28 24/02/2021

חברת מדרוג מפרסמת דירוג ראשוני על קבוצת הראל השקעות ומעניקה לה דירוג ברמה של Aa2.il באופן יציב. בין היתר מציינים לחיוב במדרוג את הנזילות הגבוהה של הקבוצה, יחס שירות החוב שלה, וכן הרווחיות של החברה הבת הראל ביטוח.

תחת הקבוצה כולה פועלות הראל ביטוח (100%), הראל פנסיה וגמל (100%), הראל פיננסים (100%) וחברת ביטוחי האשראי בסס"ח (50%) וחברת האשראי לעסקים בינוניים קטנים "מצפן" (70%). תחת רובן פועלת הראל באמצעות חברות בנות נוספות.

במדרוג מציינים כי השינוי המבני מלפני שנה, לפיו הראל פנסיה וגמל הפכה לחברה בת של הקבוצה וחזרה לפעול תחת הראל ביטוח, תרם לגיוון ולפיזור המקורות של הראל השקעות. גם האחזקות בבסס"ח ובחברת המצפן תורמות לפיזור לפי מדרוג.

בחברת הדירוג מזכירים כי היכולת של הראל השקעות לקבל דיבידנדים מחברת הביטוח תלויים בגורמים חיצוניים הקשורים בתביעות המבוטחים וכן בכללי הרגולציה, קרי החלת מודל סולבסני 2 שמשמעו יחס כושר לפירעון של 100% לפחות - אולם לפי מדרוג היא צפויה להמשיך לעמוד בו ותוכל לחלק דיבידנד. עוד מציינים במדרוג כי החברה זכאית לדמי ניהול בשיעורים שונים מהפרמיות בביטוח, מדמי הניהול בגמל ומדמי התגמולים בקרנות הפנסיה.

תרחיש הבסיס של מדרוג לשנים 2022-2021 צופה היקף מקורות של 200-270 מיליון שקל בשנה, ומולו שימושים שנתיים בהיקפים של כ-315-360 מיליון שקל. על כן נכתב כי יחס שירות החוב השנתי "צפוי להיות בולט לטובה ביחס

לדירוג ולנוע בטווח שבין 8.25-8.45". בחישוב נכללות יתרות

ניזלות משמעותיות לפי מדרוג בהיקף 708 מיליון שקל (נכון לסוף ספטמבר) בהם תיק ני"ע סחיר בהיקף כ-608 מיליון שקל "שמאופייין בפרופיל סיכון שוק נמוך". בצד זאת להראל מסגרות אשראי חתומות בהיקף משמעותי גם כן של כ-240 מיליון שקל.

"לחברה גמישות פיננסית איתנה, הנגזרת ממדיניות פיננסית שמרנית, הבאות לידי ביטוי ביחס כיסוי ריבית (ICR) בולט לטובה, אשר צפוי לנוע בתרחיש הבסיס שלנו, בטווח של 5-6.5", כותבים במדרוג. "בנוסף, הגמישות הפיננסית באה לידי ביטוי בשיעור מינוף (LTV) ויחס חוב פיננסי ל-FFO בולטים לטובה, אשר צפויים לנוע להערכתנו בטווחים שליליים שבין 2.5-3% ו-2.5-2.7, בהתאמה, תחת מספר תרחישים".

מנגד, במדרוג מעריכים כי "הסביבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת בטווח הזמן של השנתיים הקרובות, כאשר לחץ המחירים צפוי להימשך ולהכביד על רווחיות הראל פנסיה וגמל, כמו גם על ענף החיסכון ארוך הטווח, נוכח רמת תחרות גבוהה, תמורות רגולטוריות וסביבת ריבית נמוכה אשר צפויים להמשיך ולחזק על דמי הניהול, להערכתנו".

