

הראל חברה לביטוח בע"מ הראל ביטוח מימון והנפקות בע"מ

29 בדצמבר 2022

אשרור דירוג

אשרור דירוג מנפיק 'ilAA+'; תחזית הדירוג יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

Mark Nicholson, לונדון, +44 20 7176 7997 mark.nicholson@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

אביטל קורן, רמת גן, 972-3-7539708 avital.koren@spglobal.com

תוכן עניינים

2	תמצית
2	פעולת הדירוג
2	שיקולים עיקריים
3	תחזית הדירוג
3	התרחיש החיובי
4	התרחיש השלילי
4	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
4	רשימת דירוגים

אשרור דירוג מנפיק 'ilAA+' ; תחזית הדירוג יציבה

תמצית

- הראל חברה לביטוח בע"מ ("הראל ביטוח" או "החברה") היא החברה המובילה בשוק הביטוח הישראלי במונחי פרמיות ונהנית מעמדה עסקית חזקה ומהכנסות ממגוון קווי עסקים שונים.
- הפסדים מהשקעות צפויים להוביל להפסד כולל שתציג החברה בשנת 2022, למרות ההשפעה החיובית של העלאות הריבית שנרשמו השנה.
- במקביל, להראל ביטוח רמת הון גבוהה וכרית ביטחון משמעותית לספיגת הפסדים ביחס לסיכונים הקיימים במאזנה ולדרישות ההון לביטוח הנוכחי, כפי שנמדד על ידי מודל ההון המותאם לסיכון של S&P Global Rating.
- לאור זאת, אנו מאשררים את דירוג המנפיק 'ilAA+' להראל חברה לביטוח בע"מ, ואת הדירוג 'ilAA+' לכתבי ההתחייבות הנדחים הון רובד 2.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו כי הראל ביטוח תשמור על מעמדה העסקי המוביל כחברת הביטוח הגדולה בישראל תוך יציבות בפרופיל הפיננסי ב-18-24 החודשים הקרובים, בתמיכת הגיוון העסקי של החברה ובפעולותיה לטיוב המבנה התפעולי של הקבוצה. כמו כן אנו סבורים כי רמת ההון צפויה להישאר יציבה ביחס לסיכונים במאזן החברה ולכן הלימות ההון צפויה להמשיך לתמוך בדירוג הנוכחי.

פעולת הדירוג

ב-29 בדצמבר 2022 אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAA+' להראל חברה לביטוח בע"מ, תחזית הדירוג יציבה. במקביל אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAA+' לכתבי ההתחייבות הנדחים הון רובד 2.

שיקולים עיקריים

הראל ביטוח היא חברת הביטוח הגדולה בישראל במונחי פרמיות, עם פעילות ביטוח וניהול נכסים מגוונת ודריסת רגל כחברת הביטוח הגדולה בתחומי ביטוח הבריאות והביטוח הכללי. פעילותה מתפלגת באופן מאוזן בין ביטוח חיים וחיסכון ארוך טווח, ניהול קרנות פנסיה וקופות גמל, לבין סוגים שונים של ביטוח כללי וביטוחי בריאות. בשנים האחרונות בא לידי ביטוי הערך של גיוון זה, שכן תחומים שונים היו רווחיים בתקופות שונות ותרמו לרווחיות יציבה.

בשלושת הרבעונים הראשונים של 2022, הכירה החברה בהפסד כולל לפני מסים על ההכנסה של 760 מיליון ₪. הפסד זה נבע מהפסדי השקעות לאור הירידות שנרשמו בשוקי ההון ומהפסד חיתומי בביטוח הכללי, שקוזזו בחלקם על ידי ההשפעה החיובית של עליית הריבית, שהביאה להפחתת העתודות הביטוחיות. בתחום ביטוח הבריאות, עליית עקום הריבית ועדכונים במודל האקטורי הביאו לאיפוס עתודת ה-LAT (liability adequacy).

הראל חברה לביטוח בע"מ הראל ביטוח מימון והנפקות בע"מ

(test) בתיק הסיעוד פרט ברבעון הראשון של שנת 2022 בכ-764 מיליון ₪, שיותר מקיזזה הפסדים מהשקעות. בתחום הביטוח הכללי המשיכה העלייה בתביעות רכב עם ההתאוששות והיציאה המלאה ממשבר הקורונה. אף שהחברה העלתה את הפרמיות בהתאם, נרשם פיגור עקב כתיבת פוליסות במחירים קודמים ששיקפו היקף תביעות נמוך יותר, שהוביל להפסד של 234 מיליון ₪ בתחום ביטוח הרכב. מנגד הראל הציגה רווחים של 166 מיליון ₪ בתחום ביטוח החבויות ורווח של 73 מיליון ₪ בתחום ביטוח הרכוש, שאפשרו לה להציג רווח חיובי מתחום הביטוח הכללי בשלושת הרבעונים הראשונים של השנה. בתחום ביטוח החיים הרווח הושפע לשלילה מהפסדי השקעה שהובילו גם להפחתת בדמי הניהול בפוליסות ותיקות (ששווקו בשנים 1991-2003), ומשינוי בטבלאות התמותה, בעל השפעה שלילית של כ-279 מיליון ₪. מנגד ההשפעות השליליות קוזזו בחלקן על ידי העלייה בריבית שהקטינה את העתודות הנדרשות.

למרות ההפסד הכולל במחצית הראשונה של 2022, אנו סבורים שרמת ההון של הראל ביטוח נותרה איתנה. החברה שומרת על יכולת ספיגת הפסדים חזקה עם עודף הון משמעותי ביחס לדרישות ברמת הדירוג הנוכחית בגין הסיכונים הקיימים במאזנה, גבוה בהשוואה למתחרותיה המקומיות. בנוסף לכך, ב-30 ביוני 2022 עמד יחס הסולבנסי של הראל ביטוח כולל הוראות מעבר על 180% (ועל 132% ללא יישום הוראות המעבר). האמור מהווה שיפור בהשוואה ליחס סולבנסי של 175% ללא הוראות מעבר ושל 116% עם יישום מלא של הוראות המעבר בסוף 2021. במבט קדימה, אנו צופים שהחברה תמנף את ערוצי ההפצה שלה ותתמקד בהשקעות טכנולוגיות כדי לאפשר לה להצמיח את עסקיה ולשמור על נתחי השוק שלה, ואף לנסות להגדילם, במקביל להמשך התייעלות תהליכים תפעוליים. אנו מעריכים כי בסיס ההון של החברה יספיק כדי לתמוך בהתרחבות של עסקיה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי הפעולות שנוקטת הראל ביטוח ויכולותיה יתמכו בשמירה על מעמדה העסקי המוביל כחברת הביטוח הגדולה בישראל תוך יציבות בפרופיל הפיננסי ב-18-24 החודשים הקרובים. הערכתנו נתמכת בגיוון העסקי של החברה ובפעולותיה לטיוב המבנה התפעולי של הקבוצה. כמו כן אנו סבורים כי רמת ההון צפויה להישאר יציבה ביחס לסיכונים במאזן החברה ולהכיל את התנודתיות מהתאמת העתודות בעקבות שינויים בריבית חסרת הסיכון ותנודות שוק הון. לכן, הלימות ההון כפי שהיא נמדדת על פי מודל ההון מותאם לסיכון של S&P Global Ratings צפויה להישאר ברמה התומכת בדירוג הנוכחי.

התרחיש החיובי

אנו עשויים להעלות את דירוג הראל ביטוח ב-18-24 החודשים הקרובים אם תחול התחזקות מתמשכת בהערכת ההון של החברה, כך שכרית ההון לספיגת הפסדים שלה תגדל לרמה התואמת רמת ביטחון גבוהה יותר במודל ההון המותאם לסיכון של S&P Global Ratings ובהתאם רמת דירוג גבוהה יותר. בתרחיש כזה

הראל חברה לביטוח בע"מ
הראל ביטוח מימון והנפקות בע"מ

לחברה תהיה כרית הון גבוהה יותר שתכיל את התנודתיות בשל השפעת תנודות שוק ההון על ההכנסות מהשקעות, תוך הישארות ברמת ביטחון זאת וברמת דירוג גבוהה יותר.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג הראל ביטוח ב-18-24 החודשים הקרובים אם, בניגוד להערכתנו, נראה היחלשות ברווחי החברה ובהערכת ההון שלה, או אם תחול התדרדרות חדה בהלימות ההון של החברה בשל גידול בעתודות בביטוח הסייעודי לזמן ארוך. אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית גם במקרה שהיחלשות הרווחים תוביל להיחלשות ביחס כיסוי הריבית אל מתחת ל-4x לאורך זמן, שתוביל להיחלשות הפרופיל הפיננסי.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הלימות הון מותאם סיכון של חברות ביטוח](#), 7 ביוני, 2010
- [מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P](#), 16 בפברואר, 2011
- [מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים](#), 25 ביוני, 2018
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג חברות ביטוח](#), 1 ביולי, 2019
- [מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה](#), 1 ביולי, 2019
- [מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי](#), 10 באוקטובר, 2021
- [מתודולוגיה - כללי: דירוג הון היברידי](#), 2 במרץ, 2022
- [הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 10 בנובמבר, 2021
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

הראל חברה לביטוח בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק טווח ארוך	ilAA+\Stable	01/08/1995	29/12/2022
היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך	ilAA+\Stable		
נובמבר 28, 2019	ilAA+\Positive		
ינואר 14, 2018	ilAA+\Stable		
נובמבר 19, 2012	ilAA+\Watch Neg		
יולי 18, 2012	ilAA+\Stable		
אוגוסט 25, 2010	ilAA+\Negative		
מאי 10, 2010	ilAA+\Negative		
יוני 17, 2009	ilAA+\Stable		
נובמבר 20, 2006	ilAA		
יולי 14, 1996	ilAA+\Stable		
אוגוסט 01, 1995			

הראל חברה לביטוח בע"מ
הראל ביטוח מימון והנפקות בע"מ

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	הראל ביטוח מימון והנפקות בעמ
דירוג (י) הנפקה			
חוב נחות מורכב			
30/11/2021	18/01/2015	ilAA-	הון משני מורכב סדרה יא
30/11/2021	26/03/2012	ilAA-	סדרה ו',ז'
30/11/2021	10/08/2014	ilAA-	סדרה ט'
30/11/2021	14/01/2018	ilAA-	סדרה טו,יד
30/11/2021	27/12/2015	ilAA-	סדרה יב,יג
30/11/2021	30/11/2021	ilAA-	סדרה יח
30/11/2021	02/04/2019	ilAA-	סדרה ט"ז
30/11/2021	13/11/2019	ilAA-	סדרה יז
פרטים נוספים			
		08:01 29/12/2022	זמן בו התרחש האירוע
		08:01 29/12/2022	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
		החברה המדורגת	יוזם הדירוג

הראל חברה לביטוח בע"מ הראל ביטוח מימון והנפקות בע"מ

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, "יחדיו, "התוכן"). התוכן לא יישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, "יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחמתים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.