

כלל חברה לביטוח בע"מ כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ כללביט מימון בע"מ

9 ביולי 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג מנפיק 'ilAA+' לכלל חברה לביטוח
בע"מ, התחזית יציבה; אשרור דירוג מנפיק 'ilAA-'
לכלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

Mark Nicholson, לונדון, 44-20-7176-7991, mark.nicholson@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

מתן בנימין, רמת גן, 972-3-7539716, matan.benjamin@spglobal.com

אייל שלוש, רמת גן, 972-3-7539737, eyal.chelouche@spglobal.com

תוכן עניינים

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

אשרור דירוג

אשרור דירוג מנפיק 'ilAA+' לכלל חברה לביטוח בע"מ, התחזית יציבה; אשרור דירוג מנפיק 'ilAA-' לכלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, התחזית יציבה

תמצית

- דירוגיהן של כלל חברה לביטוח בע"מ ("כלל ביטוח" או "החברה") ושל חברת האם כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ ("כלל החזקות" או "הקבוצה") משקפים פיזור עסקי בתחומי הביטוח העיקריים, החיסכון ארוך הטווח ואשראי צרכני, אך מוגבלים בשל היעדר פיזור גיאוגרפי.
- ביצועיה התפעוליים של כלל ביטוח איתנים, אך תנודתיותם גבוהה ורווחיותם נמוכה בהשוואה לחברות מדורגות דומות.
- לכלל ביטוח רמת הון הולמת ויציבה, אך בסיס ההון שלה תלוי ב-Value In Force (VIF), רכיב הוני עם יכולת ספיגת הפסדים פחות מובהקת.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי כלל ביטוח תשמור על מעמדה כאחת מחמש חברות הביטוח הגדולות בישראל ב-12-24 החודשים הקרובים, וכי רמת ההון שלה תישאר יציבה ועל כן יכולת ספיגת ההפסדים שלה תישאר מספקת.

פעולת הדירוג

ב-9 ביולי 2024 אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAA+' לכלל חברה לביטוח בע"מ, ואת דירוג חברת ההחזקות כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, 'ilAA-'. תחזית הדירוג של שתי החברות יציבה. בה בעת אשררה S&P מעלות את את הדירוג 'ilAA-' לכתבי ההתחייבות הנדחים הון רובד 2 שהנפיקה כלל ביטוח באמצעות כללביט מימון בע"מ.

שיקולים עיקריים

כלל ביטוח היא שחקנית משמעותית בשוק הביטוח בישראל. החברה פועלת בכל תחומי הביטוח המרכזיים ובחיסכון ארוך טווח ומחזיקה בנתח שוק של כ-16% (בחישוב על בסיס היקף הפרמיות). עם זאת, פעילותה של כלל ביטוח מוגבלת לשוק הישראלי, ורווחיותה נמוכה מזו של מתחרותיה העיקריות. הוצאותיה של כלל ביטוח עדיין גבוהות יחסית, אך הן במגמת צמצום על רקע תוכנית התייעלות שהחברה מיישמת.

בשנת 2023 חזרה כלל ביטוח לרווחיות, לאחר ההפסד שהציגה ב-2022 בשל ירידות חדות בשוקי ההון שהשפיעו על ההכנסות מהשקעות, במיוחד בתחום ביטוח החיים. הרווח הנקי של החברה עמד ב-2023 על כ-305 מיליון ₪, ומשקף תשואה להון של כ-3.8%.

כלל חברה לביטוח בע"מ
כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ
כלל ביט מימון בע"מ

ב-2023 צמחו הכנסות כלל ביטוח מתחומי ביטוח החיים והביטוח הפנסיוני לכ-6.8 מיליארד ₪ מכ-6 מיליארד ₪ ב-2022, והניבו רווח של כ-282 מיליון ₪ (לעומת הפסד של כ-81 מיליון ₪ ב-2022), כתוצאה מההתאוששות בהכנסות מהשקעות. ההכנסות מתחום הביטוח הכללי צמחו ל-3.4 מיליארד ₪ מ-3.1 מיליארד ₪ ב-2022, בעיקר כתוצאה מהעלייה בתעריפים בביטוח הרכוש. ה-combined ratio של החברה השתפר בכלל המגזרים, וההכנסות מביטוח הרכב הגיעו לנקודת איזון. מאידך, בתחום ביטוח הבריאות נרשם הפסד של 77 מיליון ₪ (על אף עלייה של כ-10% בפרמיות), לעומת רווח של 353 מיליון ₪ ב-2022 שנתמך בעלויות הריבית שהתרחשו בשנה זו.

במרץ 2023 השלימה כלל החזקות את רכישת חברת כרטיסי האשראי מקס, לאחר מו"מ שארך חודשים רבים. עיקר התמורה שולמה במעמד השלמת הרכישה, במזומן ובהקצאת מניות של החברה, והיתרה שולמה בפברואר 2024). מקס היא אחת משלוש חברות כרטיסי האשראי הגדולות בישראל, ומספקת הן אשראי צרכני והן אשראי עסקי לכ-3 מיליון לקוחות המחזיקים בכרטיסי האשראי שלה. ב-2023 הציגה מקס רווח של 264 מיליון ₪. אנו מעריכים כי הסינרגיה עם פעילות הביטוח צפויה להיות מוגבלת, אך כי מקס תספק תזרים מזומנים מגוון שאינו נובע מפעילויות ביטוחיות.

ברבעון הראשון של 2024 הציגה הקבוצה רווח נקי של 164 מיליון ₪ (המשקף תשואה להון של כ-7.6%), אולם 93 מיליון ₪ מתוכו (רווח לפני מס) נבעו מפעילות האשראי של מקס, כאשר היתרה נבעה מפעילות ביטוח וחסכון ארוך טווח. בהשוואה לרבעון הראשון של 2023, היקף הפרמיות של כלל ביטוח נותרו כמעט ללא שינוי. על רקע עליית התעריפים הציג תחום הביטוח הכללי רווח של 87 מיליון ₪ לעומת הפסד של 44 מיליון ₪ ברבעון הראשון של 2023, וכן הציג תחום ביטוח החיים רווח של 81 מיליון ₪ לעומת 118 מיליון ₪. בנוסף, בתחום ביטוח הבריאות נרשם הפסד של 32 מיליון ₪ לעומת הפסד של 9 מיליון ₪, בעיקר כתוצאה מירידה ברווחיות בענף הסיעוד. נכון לסוף הרבעון הראשון של 2024, עמד סך היקף הנכסים המנוהלים על 348 מיליארד ₪, לעומת 338 מיליארד ₪ בסוף 2023 ו-316 מיליארד ₪ ברבעון הראשון של 2023.

רמת ההון של כלל ביטוח נותרה יציבה והולמת את הדירוג, אם כי היא עדיין תלויה יחסית ב-VIF, אשר משקף את הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים מתחום ביטוח חיים ובריאות. שיעור הסולבנסי של כלל ביטוח, כולל הוראת מעבר, עמד בדצמבר 2023 על 159% מדרישת ה-SCR. לקבוצה נגישות טובה לשוקי ההון, כמתבטא במספר הנפקות של איגרות חוב וכתבי התחייבות בעת האחרונה.

בעקבות פרסום המתודולוגיה המעודכנת של S&P Global Ratings להערכת הון מותאם לסיכון של חברות ביטוח ב-16 בנובמבר 2023, בחנו מחדש את דירוגי המנפיק של כלל ביטוח. על פי המתודולוגיה החדשה, בסיס ההון של כלל חזק יותר, בעיקר כתוצאה מהיחס השונה שניתן עבור 9 מיליארד ₪ ב-VIF.

כלל חברה לביטוח בע"מ כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ כלל ביט מימון בע"מ

עם זאת, קיימת אי ודאות משמעותית בסביבת הפעילות של כלל ביטוח. אף שלמלחמה בין ישראל לחמאס לא הייתה השפעה משמעותית על ענף הביטוח, אורכה והשפעותיה על הכלכלה הישראלית עדיין אינן ברורות בשלב זה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי כלל ביטוח תשמור על מעמדה כאחת מחמש חברות הביטוח הגדולות בישראל ב-12-24 החודשים הקרובים. הדירוג משקף גם את הערכתנו שרמת ההון של כלל תישאר יציבה ביחס לסיכונים במאזן החברה וכי יכולת ספיגת ההפסדים תישאר מספקת. תחזית הדירוג היציבה משקפת גם את הערכתנו כי החברה תמשיך לצמוח בפרמיות בביטוח הכללי ובבריאות ובהכנסות מדמי ניהול קבועים מתחומי ביטוח החיים והחיסכון ארוך הטווח, תוך שמירה על הוצאות מרוסנות ועל רווחיות שלא תפחת מרמתה הנוכחית.

התרחיש השלילי

- אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית על כלל ביטוח ב-12-24 החודשים הקרובים אם יחולו אחד מהבאים:
- כלל ביטוח לא תצליח להמשיך ליישם את האסטרטגיה שלה, כך שתחול ירידה חדה בקצב צמיחת הפרמיות וההפקדות, בד בבד עם עלייה ביחס ההוצאות.
 - כלל ביטוח תתקשה לתרגם את השיפור בצמיחת הפרמיות לרווחיות יציבה, כך שתחול התדרדרות ברווחיות החברה לרמה נמוכה משמעותית מהצפי שלנו.
 - תחול התדרדרות בהערכת ההון של כלל ביטוח לרמה שתגביל את יכולת ספיגת ההפסדים, כתוצאה מיעדי צמיחה גבוהים או רווחים נמוכים מהצפי שלנו, או כתוצאה מהיחלשות בפרופיל הפיננסי שלה.
 - תחול ירידה ביחס כיסוי הריבית מתחת ל-4x על בסיס קבוע (כולל רווחים או הפסדים שלא מומשו) או עלייה במינוף הפיננסי.

אנו עשויים להוריד את הדירוג של כלל החזקות אם תחול התדרדרות ביכולתה לשרת את צורכי הנזילות באופן עצמאי. גם פעולת דירוג שלילית על כלל ביטוח עשויה להוביל לפעולה מקבילה בכלל החזקות.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור מתמיד בהערכת ההון של החברה, תוך שהיא מציגה גידול עקבי בפרמיות ובהפקדות, בלי לפגוע ברווחיות החיתומית. בה בעת נצפה שכרית ההון לספיגת ההפסדים של החברה תגדל ותספק רמת ביטחון גבוהה יותר לפי מודל ההון המותאם לסיכון של S&P Global Ratings. שיפור זה יחזק את יכולתה להכיל את התנודתיות הנובעת מסביבת הריבית ומהשפעת תנודות שוק ההון על ההכנסות מהשקעות.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- [מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P](#), 16 בפברואר, 2011
- [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
- [מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים](#), 8 ביוני, 2023
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הלימות הון מותאם סיכון של חברות ביטוח](#), 15 בנובמבר, 2023
- [סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 9 ביוני, 2023
- [סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי](#), 1 בפברואר, 2024

רשימת דירוגים

כלל חברה לביטוח בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק טווח ארוך	ilAA+\Stable	25/12/2000	19/07/2023
היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך			
יולי 13, 2021	ilAA+\Stable		
ספטמבר 16, 2019	ilAA+\Negative		
דצמבר 30, 2014	ilAA+\Stable		
יוני 26, 2014	ilAA+\Negative		
יוני 20, 2013	ilAA\Watch Dev		
ינואר 28, 2013	ilAA\Stable		
אוקטובר 02, 2012	ilAA\Watch Neg		
יולי 18, 2012	ilAA+\Watch Neg		
מאי 17, 2012	ilAA+\Negative		
נובמבר 29, 2011	ilAA+\Stable		
אוקטובר 06, 2011	ilAA+\Watch Neg		
דצמבר 23, 2009	ilAA+\Stable		
אוגוסט 09, 2009	ilAA\Negative		
מרץ 01, 2009	ilAA\Watch Neg		
נובמבר 19, 2008	ilAA\Stable		
דצמבר 25, 2000	ilAA		

כלל חברה לביטוח בע"מ
 כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ
 כללביט מימון בע"מ

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	כלל החזקות עסקי ביטוח בעמ
26/01/2023	19/07/2023	ilAA-\Stable	דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
12/11/2023	12/11/2023	ilAA-	דירוג(י) הנפקה חוב בכיר בלתי מובטח
19/07/2023	26/01/2023	ilAA-	סדרה ג
19/07/2023	26/01/2023	ilAA-	סדרה א'
			סדרה ב'
			היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך
		ilAA-\Stable	ינואר 26, 2023

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	כללביט מימון בעמ
12/08/2021	19/07/2023	ilAA-	דירוג(י) הנפקה חוב נחות מורכב
29/06/2023	19/07/2023	ilAA-	סדרה יב
15/09/2020	19/07/2023	ilAA-	סדרה יג
15/09/2020	19/07/2023	ilAA-	סדרה ט'
15/09/2020	19/07/2023	ilAA-	סדרה י'
	19/07/2023	ilAA-	סדרה י"א

פרטים נוספים
09/07/2024 10:39 זמן בו התרחש האירוע
09/07/2024 10:39 זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת יוזם הדירוג

כלל חברה לביטוח בע"מ כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ כללביט מימון 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, "יחדיו", "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, "יחדיו", "S&P"). 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 האכזות 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.

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 מהחתמים 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.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.