

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

4 בדצמבר 2023

אשרור דירוג

אשרור דירוג מנפיק 'AA+', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

2	תמצית
2	פעולת הדירוג
2	שיקולים עיקריים
3	תחזית הדירוג
4	התרחיש החיובי
4	התרחיש השלילי
5	רשימת דירוגים

אשרור דירוג מנפיק 'ilAA+'; התחזית יציבה

תמצית

- למלחמה בין ישראל לחמאס עשויות להיות השפעות שליליות על הכלכלה בישראל בכלל ועל הראל חברה לביטוח בע"מ ("הראל ביטוח" או "החברה") בפרט, במיוחד אם הלחימה תימשך ותתרחב. עם זאת, אנו מעריכים שלמלחמה לא תהיה השפעה מהותית על ביצועי החברה, היות שנזקים והפסדים הקשורים ישירות למלחמה יכוסו על ידי התוכנית הממשלתית.
- החברה מיישמת תוכניות אסטרטגיות שבמסגרתן היא פועלת לשיפור היכולות החיתומיות והרווחיות של פעילות הליבה, שמביאות לשיפור ברווחיות גם בנטרול השפעות הריבית והשפעות של שוק ההון.
- בעקבות פרסום המתודולוגיה המעודכנת של S&P Global Ratings להערכת הון מותאם לסיכון של חברות ביטוח ב-16 בנובמבר 2023, חל שיפור בהערכתנו לפרופיל הפיננסי של החברה.
- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA+' להראל חברה לביטוח בע"מ.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהשפעת המלחמה על הראל ביטוח תישאר מתונה ושהחברה תשמור על מעמדה העסקי המוביל כחברת הביטוח הגדולה בישראל.

פעולת הדירוג

ב-4 בדצמבר 2023 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 רוברד 2.

שיקולים עיקריים

הראל ביטוח מתמודדות כיום עם עלייה בסיכונים בעקבות המלחמה בין ישראל לחמאס. באופן רחב יותר, היא עשויה להערכתנו לסבול מהשפעות ממושכות כתוצאה מהאטה בפעילות הכלכלית בישראל ומהתנודתיות בשוק ההון, במיוחד אם הלחימה תימשך ותתרחב (ראו [שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית](#), 24 באוקטובר 2023). למרות זאת אנו מעריכים שלאירועים הביטחוניים לא תהיה השפעה מהותית על ביצועי החברה, משום שנזקים והפסדים הקשורים ישירות למלחמה יכוסו על ידי התוכנית הממשלתית. בנוסף יש לחברה תוכניות ביטוח משנה למקרי אסון המכסות הפסדים בגוף שאינם מכוסים על ידי הממשלה, והן צפויות להגביל את ההשפעה השלילית על ההון. המלחמה עשויה להשפיע על התשואות בשוק ההון, אך אנו מעריכים שאם היא תהיה קצרה יחסית ומוגבלת לרצועת עזה וסביבותיה, ההשפעה תישאר מתונה.

בעקבות פרסום המתודולוגיה המעודכנת של S&P Global Ratings להערכת הון מותאם לסיכון של

חברות ביטוח ב-16 בנובמבר 2023 חל שיפור בהערכתנו לפרופיל הפיננסי של החברה. בהתאם

למתודולוגיה המעודכנת אנו משקללים בחישוב את ה-Value In Force (VIF) ועל כן חל שיפור בהערכתנו להון החברה. יחס כושר הפירעון הכללי הרגולטורי של הראל ביטוח (כולל התאמות מעבר) עמד ב-30 ביוני 2023 על 167% לעומת 169% ב-31 בדצמבר 2022. להערכתנו, החברה שומרת על יכולת ספיגת הפסדים חזקה עם עודף הון משמעותי ביחס לדרישות ברמת הדירוג הנוכחית.

הדירוג של הראל ביטוח ממשיך להיתמך במעמדה העסקי המוביל כחברת הביטוח הגדולה בישראל, עם

פעילות ביטוח וניהול נכסים מגוונת. פעילותה מתפלגת באופן מאוזן בין ביטוח חיים וחיסכון ארוך טווח, ניהול קרנות פנסיה וקופות גמל, לבין סוגים שונים של ביטוח כללי וביטוחי בריאות. היקף הנכסים המנוהלים של החברה עמד ב-30 בספטמבר 2023 על כ-412 מיליארד ₪, עלייה של כ-13% בהשוואה ל-31 בדצמבר 2022.

בתשעת החודשים הראשונים של 2023 הציגה הראל ביטוח רווח לפני מס של 562 מיליון ₪, לעומת

הפסד לפני מס של 601 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. ב-2023 חל שיפור בתשואות הנוסטרו שתרם לתוצאות מגזר ביטוח החיים, לאחר שירידות חדות בשוקי ההון ב-2022 השפיעו על ההכנסות מהשקעות. בתשעת החודשים הראשונים של 2023 חל גם שיפור בתוצאות מגזר הביטוח הכללי, בעיקר בתחום הרכב, על רקע טיוב התיק ויישום צעדים שמטרתם שיפור הרווחיות. מנגד חלה התמתנות ברווחי מגזר ביטוח הבריאות, לאחר שב-2022 הרווח הושפע לחיוב מהעלייה בעקום הריבית המשפיע על היקף ההתחייבויות הביטוחיות. החברה מיישמת תוכניות אסטרטגיות שבמסגרתן היא פועלת לשיפור היכולות החיתומיות והרווחיות של פעילות הליבה, שמביאות לשיפור ברווחיות גם בנטרול השפעות הריבית והשפעות של שוק ההון.

בינואר 2023 דיווחה הראל השקעות ושירותים פיננסיים בע"מ, חברת האם של הראל ביטוח, על כוונתה לרכוש את חברת כרטיסי האשראי ישראל כרטיס תמורת 3.3 מיליארד ₪. לצורך מימון העסקה חילקה הראל ביטוח דיבידנד מיוחד בהיקף של 1.3 מיליארד. העסקה טרם הושלמה ועדיין כפופה לאישורים רגולטוריים, אך גם אם תושלם בתנאים הנוכחיים איננו סבורים שתשפיע מהותית על ההון של הראל ביטוח.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהראל ביטוח תשמור על מעמדה העסקי המוביל כחברת הביטוח הגדולה בישראל ועל יציבות בפרופיל הפיננסי ב-18-24 החודשים הקרובים. הערכתנו נתמכת בגיוון העסקי של החברה ובפעולותיה לטיוב המבנה התפעולי. כמו כן אנו סבורים כי רמת ההון צפויה להישאר יציבה ביחס לסיכונים במאזן וכי הלימות ההון כפי שהיא נמדדת על פי מודל ההון המותאם 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 ניווכח שביצועי החברה אינם מושפעים מהותית מהמלחמה בין ישראל לחמאס ושהיא ממשיכה להציג לאורך זמן שיפור ברווחיות וביכולות החיתומיות. זאת תוך שמירה על כרית הון לספיגת הפסדים המאפשרת להכיל את התנודתיות בריבית ואת השפעת התנודות בשוק ההון על ההכנסות מהשקעות.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג הראל ביטוח ב-18-24 החודשים הקרובים אם, בניגוד להערכתנו, נראה היחלשות משמעותית ברווחי החברה ובהערכת ההון שלה. תרחיש זה ייתכן אם המלחמה בין ישראל לחמאס תארך זמן רב ואף תתרחב לזירות נוספות, ותהיה לכך השפעה משמעותית על הפעילות הכלכלית בישראל.

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 \(ESG\)](#), 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
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018
- [סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 9 ביוני, 2023

רשימת דירוגים

תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	דירוג	הראל ביטוח מימון והנפקות בעמ
29/12/2022	01/08/1995	ilAA+\Stable	דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
			דירוג(י) הנפקה <u>חוב נחות מורכב</u>
29/12/2022	18/01/2015	ilAA-	הון משני מורכב סדרה יא
29/12/2022	26/03/2012	ilAA-	סדרה ז'
29/12/2022	10/08/2014	ilAA-	סדרה ט,י
29/12/2022	14/01/2018	ilAA-	סדרה טו,יז
29/12/2022	27/12/2015	ilAA-	סדרה יב,יג
29/12/2022	30/11/2021	ilAA-	סדרה יח
29/12/2022	02/04/2019	ilAA-	סדרה ט"ז
08/01/2023	08/01/2023	ilAA-	סדרה י"ט
29/12/2022	13/11/2019	ilAA-	סדרה יז
			היסטוריית דירוג המנפיק

תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	דירוג	הראל חברה לביטוח בעמ
29/12/2022	01/08/1995	ilAA+\Stable	דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
			דירוג(י) הנפקה
			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

פרטים נוספים

04/12/2023 14:56
04/12/2023 14:56
החברה המדורגת

זמן בו התרחש האירוע
זמן בו נודע לראשונה על האירוע
יוזם הדירוג

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 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.

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 מהחתימים 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.