

ב.ס.ס.ח – החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ

Aa3	דירוג איתנות פיננסית של חברת ביטוח לזמן ארוך (Insurance Financial Strength Rating)
------------	---

מחברים:

מידרוג מדרגת בדירוג Aa3 את איתנותה הפיננסית לטווח ארוך של חברת ביטוח האשראי בססח – החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ. האיתנות הפיננסית של החברה משמעה יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי פוליסות ביטוח.

אלכסנדר דוורצב

אנליסט בכיר

טל': 03-6844709

a.dozort@midroog.co.il

כללי

בססח - החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ ("בססח" או "החברה"), מקבוצת הכשרת היישוב החזקות ביטוח בע"מ (להלן – הכשרת היישוב), פועלת בתחום ביטוח אשראי לטווח קצר ובמתן שירותים נלווים לביטוח זה. החברה עוסקת בעיקר בביטוח סחר חוץ ובנוסף גם בביטוח סחר פנים. החברה משווקת פוליסות ביטוח לסיכונים אשראי לטווח קצר (לרוב עד שנה) הנובעים מאי-תשלום מתמשך, חדלות פירעון של הקונה או סיכונים פוליטיים בארץ היעד. הביטוח אינו כולל חיסוי מפני אי-תשלום בגין סכסוך מסחרי.

משה מאי

ראש תחום מימון מובנה
ופרויקטים

טל': 03-6844703

m.mayo@midroog.co.il

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

www.midroog.co.il

info@midroog.co.il

טל': 03-6844700

פקס: 03-6855002

אירועים מרכזיים במהלך התקופה הנסקרת

- ארבעת הרבעונים האחרונים (ספטמבר 2004-יוני 2005) התאפיינו בגידול בפעילות שהשתקפה בעלייה בדמי ביטוח. היקף התביעות בפועל היה נמוך ביחס לשנים האחרונות. השפעת הגידול בפעילות על הגידול בהיקף ההוצאות התפעוליות היתה נמוכה באופן יחסי.
- התקופה האמורה התאפיינה בצמצום יחסי בחשיפה למבוטחים מענפי היי-טק, תקשורת, מתכת ואלומיניום
- השנה האחרונה התאפיינה בהגדלת היקף החשיפות בישראל ביחס לחו"ל, פעילות זו התאפיינה בשיעור תביעות גבוה יחסית.
- במהלך הרבעון השלישי של 2005 בוצעה הצעת מכר של מניות החברה ורישום המניות למסחר בבורסה ת"א.

• נתונים כספיים מרכזיים לתקופה הנסקרת:

בס"ח: נתונים כספיים						
אלפי ש"ח						
2001	2002	2003	2004	2004.H1	2005.H1	
37,282	51,426	58,527	65,050	32,219	39,275	דמי ביטוח
13,442	15,516	7,780	16,242	11,736	5,942	רווח מעסקי ביטוח אשראי
7,654	-1,163	2,440	3,716	1,526	3,094	הכנסות מהשקעות
6,469	6,978	4,001	9,651	6,852	4,162	רווח נקי לתקופה
125,808	98,337	101,133	70,315	77,993	80,473	סך עתודות ביטוח ותביעות תלויות
22,457	47,053	48,134	46,185	48,386	47,347	הון עצמי
-	-	-	11,000	8,500	11,022	כתבי התחייבות נדחים

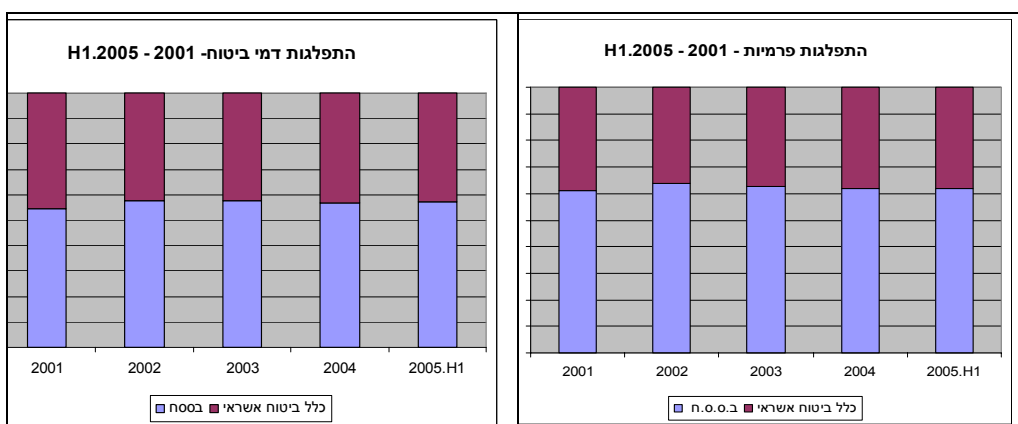
* הנתונים בדוח זה עד שנת 2004 מתואמים למדד דצמבר 2003, החל משנת 2004 הנתונים במחירים שוטפים

הפעילות בתקופה הנסקרת

הכנסות החברה מדמי ביטוח עלו בכ-20% ביחס להכנסות בחציון המקביל אשתקד. גידול זה לווה בקיטון ביחס הנזקים המצביע על קיטון בתביעות ושיפור הרווח החיתומי, הירידה ביחס ההוצאות מצביעה על שיפור היעילות התפעולית. גידול בדמי הביטוח תוך שמירה על גובה הוצאות הנהלה וכלליות הביא לשיפור ביחס ההוצאות, שמצביע על התייעלות תפעולית בחברה. הוצאות נטו לדמי הביטוח בשייר. נתון זה מבטא את שיעור העמלות והוצאות ההנהלה וכלליות מדמי הביטוח. ככל שהתוצאה נמוכה יותר, רמת היעילות התפעולית הכוללת גדולה יותר. גורמים אלו הביאו לשיפור כולל ביחס המשולב. סכום יחס הנזקים ויחס ההוצאות, נתון זה מהווה אומדן לרווחיות הכוללת מפעילות הביטוחית בניכוי השפעת פעילויות ההשקעה. ככל שהתוצאה נמוכה יותר, רמת הרווחיות הכוללת בפעילות ביטוח גבוהה יותר.

פלח שוק

בישראל, שתי חברות עיקריות העוסקות בביטוח אשראי לטווח קצר – בססח וכלל ביטוח אשראי. בשנים האחרונות ענף ביטוח סיכוני אשראי מאופיין בצמיחה גבוהה, המשתקפת בשיעור גידול ממוצע של 18-19 אחוזים בפרמיות ובדמי ביטוח בשנים האחרונות. פלח השוק של בססח בפרמיות הוא 62% ובסך דמי ביטוח הוא 57%.



ניתוח תיק הביטוח

התפלגות מכסות אשראי לפי תחומי עיסוק של מבוטחים :

אחוז ליום 31.12.2002	אחוז ליום 31.12.2003	אחוז ליום 31.12.2004	אחוז ליום 30.6.2005	סקטור
35%	34%	23%	35%	כימיה, דשן וניקוי
25%	26%	16%	15%	היי טק - תקשורת
10%	11%	14%	12%	גומי ופולסטיק
10%	10%	7%	5%	מתכת ואלומיניום
8%	7%	8%	7%	תוצרת חקלאית
12%	12%	32%	27%	אחרים
100%	100%	100%	100%	סה"כ

הנתונים משקפים מגמת ירידה בהיקף הפעילות בענפי היי טק ותקשורת, מתכת ואלומיניום ויציבות יחסית בענפי כימיה ודשנים, גומי ופולסטיק ותוצרת חקלאית

התפלגות גיאוגרפית של מכסות אשראי :

31.12.2004		30.6.2005		סיווג מדינות
שיעור מסך מכסות אשראי	מספר מדינות	שיעור מסך מכסות אשראי	מספר מדינות	
54%	37	64.6%	36	א
16%	9	4.0%	9	ב
8%	32	9.1%	34	ג
6%	33	5.2%	35	ד
16%	1	17.1%	1	ישראל
100%	112	100%	115	סה"כ

התפלגות לפי רמות חשיפה :

שיעור מסך המכסות				
31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	30.6.2005	
7.57%	8.15%	7.36%	6.21%	עד 50,000\$
8.79%	8.27%	8.06%	7.59%	עד 100,000\$
13.31%	13.27%	12.31%	11.75%	עד 250,000\$
12.10%	12.25%	11.88%	10.76%	עד 500,000\$
11.24%	12.04%	11.91%	11.57%	עד 1,000,000\$
6.11%	7.09%	6.65%	6.99%	עד 1,500,000\$
4.81%	4.09%	4.79%	4.83%	עד 2,000,000\$
2.36%	4.18%	2.98%	3.08%	עד 2,500,000\$
3.21%	3.11%	3.58%	3.35%	עד 3,000,000\$
5.08%	5.63%	4.72%	4.03%	עד 4,000,000\$
4.27%	3.79%	4.95%	4.71%	עד 5,000,000\$
7.52%	5.56%	7.16%	9.54%	עד 8,000,000\$
13.63%	12.57%	13.65%	15.59%	מעל \$8,000,000
100%	100%	100%	100%	סה"כ

השוואה של התפלגות מצטברת של חשיפות מצביעה על גידול מתון בריכוזיות התיק.

מבטחי משנה

בשל החשיפות הגדולות הקיימות בעסקאות המבוטחות, מתאפיין הענף בגידור חשיפות אלה על-ידי העברת חלק ניכר מהסיכון לקונסורציום של שמונה מבטחי משנה בראשות Swiss Re (מדורגות Aa2 ע"י מודיס) ומהווה כ-35% מהקונסורציום. בשנים האחרונות ניכרת מגמת ירידה של שיעור דמי ביטוח המועברים למבטחי משנה, שהוא עדיין גבוה עומת חברות מקבילות בענף. הקטנת חלקם של מבטחי משנה עשוי להגדיל הן את רווחיות והן את הסיכון של החברה. יחד עם זאת צמיחה בתיק הביטוח תוך שמירה על פיזור גדול בחשיפות מקטין את הצורך בביטוחי משנה מסוג Quota share ומפנה מקורות למימון תוכניות הגנה מסוג אקסס על שייר.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להשפיע על הדירוג :

- קיטון ברמת הלימות ההון הנוכחית בעקבות שינוי במדיניות חלוקת הדיבידנד. שינוי כזה יכול להתרחש רק במידה ותהיה הקלה במגבלות הרגולטוריות על הלימות ההון הנדרשת.
- שינוי ברווחיות הענף כתוצאה מתחרות, שינויים משמעותיים בענף או שינויים מקרו כלכליים שיביאו לשינוי באיתנות הפיננסית של החברה.
- הרעה באיתנות הפיננסית של מבטחי המשנה העיקריים מולם פועלת החברה ושינוי בהיקף החיסוי ממבטחי המשנה.

סולם הדירוג - IFSR

דרגת השקעה	Aaa	חברות ביטוח המדורגות בדירוג Aaa מעניקות ביטחון פיננסי יוצא דופן. למרות שהפרופיל של חברות אלו יכול להשתנות בלתי סביר ששינויים אלה, כפי שאפשר לחזותם, יפגעו במעמדן החזק.
	Aa	חברות ביטוח המדורגות בדירוג Aa הן אלה המעניקות על פי שיפוט של מידורג ביטחון פיננסי גבוה על פי כל אמת מידה. חברות ביטוח המדורגות בדירוג זה, יחד עם החברות המדורגות בדירוג Aaa ידועות בדרך כלל כמעניקות ביטחון פיננסי מצוין (high investment grade). דירוגן של חברות אלו נמוך מ – Aaa מכיוון שסיכוני הטווח הארוך שלהן נראים במידה מסוימת גדולים יותר.
	A	חברות ביטוח המדורגות בדירוג A מעניקות ביטחון פיננסי טוב, ויש לראותן בחלק העליון של הדרגה האמצעית. אפשר לראות את הגורמים המקנים בטחון לחברות ביטוח אלו כגורמים מספיקים, אולם יכולים להיות גורמים המצביעים על אפשרות של פגיעה בזמן כלשהו בעתיד.
	Baa	חברות ביטוח המדורגות בדירוג Baa מעניקות בטחון פיננסי מספק. הביטחון הפיננסי אותו מעניקות חברות הביטוח אלו נראה מוגן לעת עתה, אולם יתכן שחסרים גורמי הגנה מסוימים, או שאין לאפיין אותם כמהימנים לפרק זמן ארוך.
דרגה ספקולטיבית	Ba	חברות ביטוח המדורגות בדירוג Ba הן כאלה שעל פי שיפוט של מידורג אי אפשר לומר שהן מעניקות ביטחון פיננסי מלא. לעיתים יכולתן של חברות אלו לעמוד בהתחייבויות כלפי מחזיקי הפוליסות מוגבלת למדי ואינה מובטחת לחלוטין בעתיד.
	B	חברות ביטוח המדורגות בדירוג B מעניקות ביטחון פיננסי חלש. יכולתן להבטיח לאורך זמן ממושך כי יעמדו במועד בהתחייבויות כלפי מחזיקי הפוליסות נמוכה.
	Caa	חברות ביטוח המדורגות בדירוג Caa מעניקות ביטחון פיננסי חלש ביותר. יתכן כי הן נמצאות בכשל כלפי מחזיקי פוליסות או שיש יסוד לחשש באשר לתשלום במועד בגין פוליסות ותביעות קיימות.
	Ca	חברות ביטוח במדורגות בדירוג Ca מעניקות ביטחון פיננסי חלש באופן קיצוני. חברות אלו הן לרוב בכשל כלפי מחזיקי פוליסות או שהן בעלות חסרונות בולטים אחרים.
	C	חברות ביטוח המדורגות בדירוג C הן חברות ביטוח בעלות הדירוג הנמוך ביותר ויש להן סיכוי נמוך כי אי פעם יוכלו להציע בטחון פיננסי.

מידורג משתמש במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- Aa ועד Caa על מנת לדרג את החברות בכל אחת מקטגוריות. המשתנה '1' מציין שהחברות מצויות בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה הן משתייכות, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהן מצויות באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שהחברות מצויות בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג, המצוינת באותיות. נציין כי האיתנות הפיננסית של הקבוצות בכל קטגוריה דומה באופן כללי.

מס' דוח – 1105מ-2100200300202004

© כל הזכויות שמורות למדורג בע"מ (להלן: "מידורג") 2005

אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מידורג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה. כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידורג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידורג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת. הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכנו או שינוי באתר האינטרנט של מידורג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידורג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידורג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידורג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. מידורג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידורג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שירותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידורג.