



כלל חברה לביטוח בע"מ

2013 | **Issuer Comment** ספטמבר

1

מחברים:

רו"ח דביר וולף, אנליסט

dvirw@midroog.co.il

שי מרום, ראש צוות

shaym@midroog.co.il

אנשי קשר:

רו"ח מירב בן כנען הלר, סמנכ"ל

meravb@midroog.co.il

מגדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 פקס. 03-6855002 www.midroog.co.il

כלל חברה לביטוח בע"מ

אופק דירוג: שלילי	Aa1	דירוג IFSR ¹
אופק דירוג: שלילי	Aa2	כתבי התחייבות נדחים - הון משני נחות
אופק דירוג: שלילי	Aa3	כתבי התחייבות נדחים - הון משני מורכב

בתאריך 21.08.2013, הודיעה כלל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "החברה") כי הממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון (להלן: "הממונה") מינה נאמן למניות כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ (להלן: "כלל החזקות" או "חברת האם") המוחזקות ע"י בעלת השליטה בחברת האם, אי.די.בי חברה לפיתוח בע"מ (להלן: "אי.די.בי. פיתוח"). זאת כיוון שהממונה סבור כי לקבוצת השליטה בחברה אין אפשרות לממש את השליטה בה, על רקע פעולות אי.די.בי. פיתוח למכירת חברת האם והמתווים להסדר החוב בקבוצת אי.די.בי.. בהתאם להודעת הממונה, תכלית ההוראה הינה להבטיח כי החברה תנותק מכל השפעה אפשרית של מאבקי השליטה בקבוצת אי.די.בי.. הממונה ציין כי "מינוי מחזיק מניות השליטה לא יגרום לשינוי בשגרת הפעילות של כלל ביטוח מול מבוטחים, חוסכים וסוכנים ויבטיח את עצמאותה"².

הודעה זו הינה בהמשך להודעת החברה בדוחותיה הכספיים ליום 31.12.2012, כי במסגרת היתר השליטה של אי.די.בי. פיתוח, נוספו הוראות לעניין סמכות הממונה, לפיהן במקרה של אירוע העשוי להביא לשלילת יכולות השליטה של בעלי השליטה בחברה, הממונה ימנה נאמן לחברה אשר יפעיל את אמצעי השליטה בהתאם להוראות הממונה וזאת, על מנת להבטיח את השמירה על עניינם של המבוטחים או החוסכים.

ע"פ כתב הנאמנות, יועברו אמצעי השליטה לשמו של הנאמן, במעמדו כנאמן עבור אי.די.בי. פיתוח, כשהם חופשיים ונקיים מכל חוב, שעבוד, עיקול או זכות צד שלישי כלשהי, ויפקדו על שמו של הנאמן בנאמנות עבור אי.די.בי. פיתוח, בחשבון נאמנות נפרד שנפתח על ידי הנאמן בגוף מוסדי שהינו חבר הבורסה לניירות ערך בתל אביב אשר בו מופקדים אמצעי השליטה.

סמכויות הנאמן כלולות את כל הסמכויות המוקנות מכוח אמצעי השליטה לטובת אי.די.בי. פיתוח ובהתאם להוראות הממונה, ככל שיינתנו לנאמן מעת לעת, כדי להבטיח את ניהולם התקין של החברה והגופים המוסדיים בקבוצת כלל החזקות (כלל ביטוח אשראי בע"מ וכלל פנסיה וגמל בע"מ), ואת השמירה על עניינם של המבוטחים או החוסכים, לרבות לעניין גיוס הון, לטובת הגופים המוסדיים.

העברת אמצעי השליטה הרלוונטיים לשמו של הנאמן לא תפגע בזכות אי.די.בי. פיתוח לקבלת דיבידנדים מכלל החזקות, ככל שיוחלט על חלוקתם. אם וככל שיחולקו דיבידנדים בגין אמצעי השליטה הרלוונטיים, הם יהיו לקניינה של אי.די.בי. פיתוח ויועברו על ידי הנאמן אל אי.די.בי. פיתוח. בכל מקרה של מכירה העברה או שעבוד של אמצעי השליטה, יפעל הנאמן לפי הוראות אי.די.בי. פיתוח ובלבד שיתקבל לכך אישור מראש ובכתב של הממונה.

הנאמנות האמורה תגיע אל קיצה במועד העברתם בפועל מידיה של הנאמן של כל אמצעי השליטה האמורים או בהינתן אישור מראש ובכתב של הממונה.

מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחויות בנושא מכירת החזקותיה של בעלת השליטה בחברת האם, לרבות פעולות שיבוצעו ע"י הנאמן ותבחן השפעות על דירוג החברה.

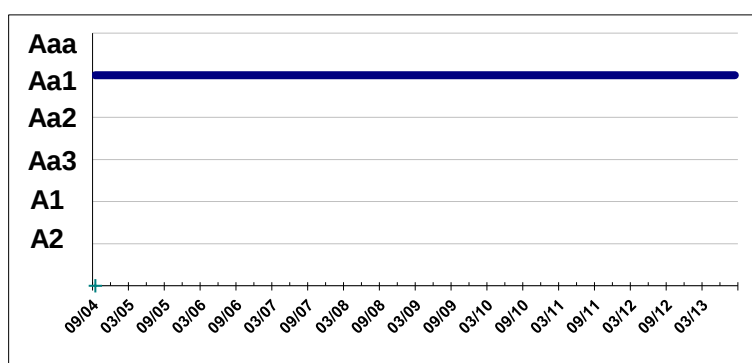
¹ Insurance Financial Strength Rating

² הודעת הממונה לעיתונות - [הממונה על שוק ההון על ניתוק והפרדה בין קבוצת אי.די.בי לבין כלל ביטוח](#)

אודות החברה

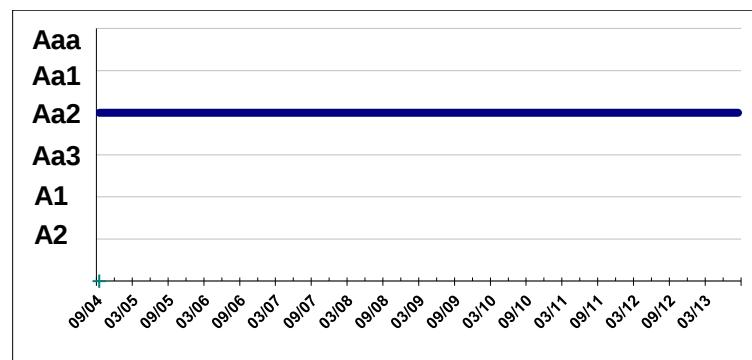
כלל ביטוח הינה אחת משתי קבוצות הביטוח הגדולות בישראל והגוף המוסדי השני בגודלו, במונחי היקף נכסי חסכון פנסיוני מנוהל, עם נתח שוק של כ- 18% בנכסי ביטוח חיים, גמל ופנסיה. החברה הינה בבעלות (99.98%) כלל החזקות, חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בת"א. בעלת השליטה בכלל החזקות הינה חברת אי.די.בי פיתוח.

היסטוריית דירוג - IFSR

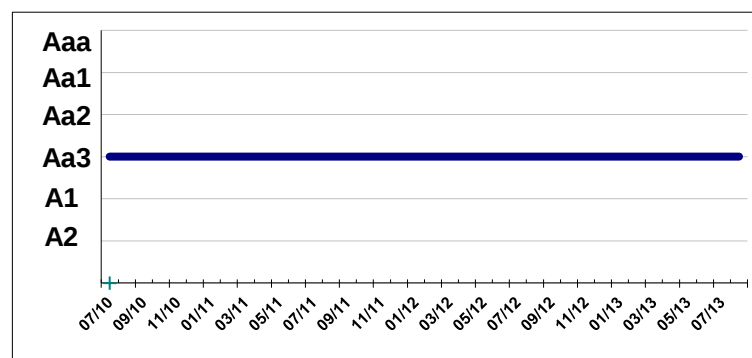


היסטוריית דירוג כתבי התחייבות

הון משני נחות



הון משני מורכב



מועד דוח אחרון - מאי 2013

[מתודולוגיית דירוג - חברות ביטוח - נובמבר 2011](#)

[חברות הביטוח וענף החיסכון ארוך הטווח - הוצאה מרשימת מעקב - ספטמבר 2012](#)

[חשיפת חברות הביטוח לנזקים בשווקי העולם - אפריל 2011](#)

סולם דירוג 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 מידרוג ביטחון פיננסי גבוהה 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 שסיכויי 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.
	Ba	חברות ביטוח המדורגות בדירוג Ba הן כאלה שעל פי שיפוט של מידרוג 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.

מידרוג משתמשת 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 שאליה 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.

סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.
	A	התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	Ca	התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
 טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
 © כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2013.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג 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 ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג 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 מידרוג צריכה 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. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שירותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (Moody's להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.