



הפניקס חברה לביטוח בע"מ

פעולת דירוג ו מרץ 2015

1

אנשי קשר:

רו"ח דביר וולף, אנליסט
dvirw@midroog.co.il

ישי טריגר, ראש צוות
yishait@midroog.co.il

רו"ח מירב בן כנען הלר, סמנכ"ל
meravb@midroog.co.il

הפניקס חברה לביטוח בע"מ

אופק יציב	Aa1	דירוג IFSR ¹
אופק יציב	Aa2	כתבי התחייבות נדחים (הון שלישוני ו/או משני נחות)
אופק יציב	Aa3	כתבי התחייבות נדחים (הון משני מורכב)

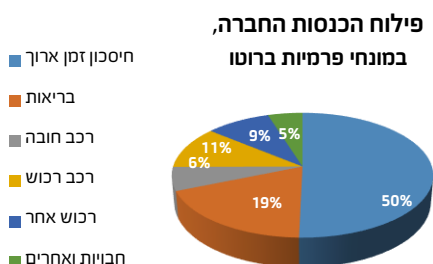
מידרוג מודיעה על מתן דירוג Aa2 באופק יציב לכתבי התחייבות נדחים הון שלישוני מורכב ודירוג Aa3 לכתבי התחייבות נדחים הון משני מורכב, בסך של עד כ- 700 מיליון ש"ח² אשר הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן: "החברה") בוחנת לגייס³ בדרך של הנפקת סדרה חדשה. תמורת הגיוס הינה כנגד פירעון (חלקי או מלא) של כתבי התחייבות נדחים קיימים (סדרה א') בסך של עד כ- 544 מיליון ש"ח. בכל מקרה, סך כתבי ההתחייבות בחברה יגדלו בעד כ- 400 מיליון ש"ח. מידרוג מותירה את דירוג האיתנות הפיננסית (IFSR) של החברה בדירוג Aa1 ואת דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים סדרות א' ו-ד' בדירוג Aa2 באופק יציב וסדרות ב' ו-ג' בדירוג Aa3 באופק יציב.

סך כתבי ההתחייבות הנדחים בספרי החברה ליום 30.09.2014 מסתכם בכ- 1,720 מיליון ש"ח, מתוכם כ- 1,535 מיליון ש"ח מוכרים לצורך ההון העצמי המחושב על פי תקנות הפיקוח, ומהווים כ- 57% מההון הראשוני המוכר.

סדרה	מס נ"ע	מועד הנפקה ראשוני	ריבית שנתית נקובה	הצמדה	יתרה בספרים 30/09/2014 (במיליון ש"ח)	שנות פירעון	דירוג
א	1115104	08/2009	4.40%	מדד	544	2016-2018	Aa2
ב	1120799	09/2010	3.60%	מדד	435	ספטמבר 2022	Aa3
ג	1120807	09/2010	6%	אין	342	ספטמבר 2020	Aa3
ד	1133529	09/2014	3.85%	אין	395	פברואר 2026	Aa2

2

התפתחויות עסקיות עיקריות



ירידה ברווחיות, בעיקר מגידול בהתחייבות עקב ירידת שיעור הריבית בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2014 רשמה החברה רווח נקי בסך כ- 290 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי של כ- 490 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2013. הקיטון ברווח הנקי נובע בעיקר מגידול בהתחייבויות הביטוחיות של החברה בביטוח חיים, בסך של כ- 223 מיליון ש"ח לפני מס בשלושת הרבעונים הראשונים של 2014, עקב ירידת שיעור הריבית⁴. גורם זה הוביל לגידול בהתחייבויות ולפגיעה ברווח גם בביטוח הכללי, בסך כ- 25 מיליון ש"ח לפני מס,

בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2014. בביטוח הכללי, החברה רשמה רווח (לפני מס) בסך כ- 239 מיליון ש"ח, קיטון ביחס לתקופה המקבילה בשנת 2014, אשר נובע בעיקר בשל שחרור צבירה חריגה לטובה, בתקופה המקבילה, ירידה בריבית חסרת הסיכון אשר הובילה לגידול בהתחייבויות, וכן מעדכון הערכות בגין תביעות בתחום החבויות בתקופה המקבילה אשתקד. בתחום ההיסכון לטווח ארוך רשמה החברה רווח לפני מס בסך כ- 44 מיליון ש"ח ורווח לפני מס בסך כ- 74 מיליון ש"ח בביטוח הבריאות. הקיטון ברווח לפני מס בביטוחי הבריאות נובע כתוצאה מהסכם להחלפת מבטח משנה

¹ Insurance Financial Strength Rating

² כמחצית מסך הגיוס כנגד הון שלישוני מורכב וכמחצית כנגד הון משני מורכב

³ באמצעות חברה בת, הפניקס גיוסי הון בע"מ

⁴ הגידול נובע מעדכון שביצעה החברה בשעורי הריבית להיוון המשמשים בחישוב חלק מההתחייבויות הביטוחיות, וזאת עקב הירידה המתמשכת בריבית חסרת הסיכון והירידה בתשואות הגלומות בנכסים העומדים כנגד ההתחייבויות הביטוחיות.

בתקופה המקבילה בשנת 2013, אשר תרם לרווח חד פעמי בתקופה, וכתוצאה מהרעה בתביעות הביטוחיות במגזר הקולקטיבי בשנת 2014.

2011	2012	2013	1-9/2013	1-9/2014	מיליוני ₪
54	20	384	245	44	רווח לפני מס מחיסכון ארוך טווח, מזה:
44	9	374	237	34	רווח (הפסד) מעסקי ביטוח חיים
7	7	6	4	7	רווח (הפסד) מניהול קרנות פנסיה
3	4	4	3	3	רווח (הפסד) מניהול קופ"ג והשתלמות
126	92	*219	197	74	רווח (הפסד) לפני מס, מביטוח בריאות
143	132	358	277	239	רווח (הפסד) לפני מס, מעסקי ביטוח כללי, מזה:
67	99	135	90	82	רווח (הפסד) מביטוח רכב חובה
(12)	(18)	33	28	39	רווח (הפסד) מביטוח רכב רכוש
88	51	190	158	118	רווח (הפסד) מביטוח כללי אחר
(95)	10	99	36	86	רווח (הפסד) לפני מס, שלא מעסקי ביטוח
120	165	694	490	290	רווח (הפסד) נקי לתקופה
(70)	189	2	18	(17)	רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה, נטו ממס
50	354	696	509	273	רווח (הפסד) כולל לתקופה, נטו ממס

* כולל רווח חד פעמי במגזר ביטוח הבריאות כתוצאה מהחלפת מבטח משנה (Cut-Off) בסך כ- 72 מיליון ₪.

מזכר הבנות למכירת הפניקס אחזקות

בינואר 2015, הודיעו בעלי השליטה (קבוצת דלק בע"מ) בהפניקס אחזקות כי חתמו על מזכר הבנות לא מחייב בדבר מכירת השליטה בחברת האם, בתמורה להונה העצמי, בתוספת ריבית כהגדרתה בין הצדדים. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר פעולת קבוצת דלק בע"מ למכירת אחזקותיה בחברת האם.

עודפי ההון בחברה

ההון העצמי הנדרש מהחברה הינו הכרית הזמינה ביותר לספיגת הפסדים והוצאות תפעוליות. במהלך שנת 2013 חל גידול בהון המוכר של המבטח, בסך של כ- 489 מיליון ₪. עיקר הגידול הינו כתוצאה מרווח כולל שנרשם במהלך התקופה בסך 694 מיליון ₪ אשר קוזז מחלוקת דיבידנד בסך כ- 225 מיליון ₪. במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2014, רשמה החברה רווח כולל בסך כ- 273 מיליון ₪. כתוצאה מכך, גדל ההון המוכר בסכום דומה. נכון ל- 30.09.2014, לחברה עודף הון בסך כ- 1,240 מיליון ₪. בהנחת הפרופורמה⁵, לחברה עודף הון בסך כ- 1,170 מיליון ₪, המהווים עודף בשיעור כ- 39% ביחס לדרישה.

31/12/2012	31/12/2013	30/09/2014	פרופורמה ליום 30.09.2014	דרישות ההון (מיליוני ₪)
2,563	2,796	2,993	2,993	הון נדרש
2,179	2,651	2,698	*2,498	הון ראשוני
1,302	1,319	1,535	**1,665	הון משני ושלישוני מוכר (כתבי התחייבות נדחים)
3,481	3,970	4,233	4,163	סה"כ ההון הממוחשב
918	1,174	1,240	1,170	עודף הון
36%	42%	41%	39%	% עודף ההון על הדרישות
60%	50%	57%	67%	יחס ההון המשני להון הראשוני

* בניכוי כ- 200 מיליון ₪ בגין דיבידנד שחולק לאחר תאריך המאזן
** בהיתן גיוס של מלא של סכום ההנפקה המתוכנן

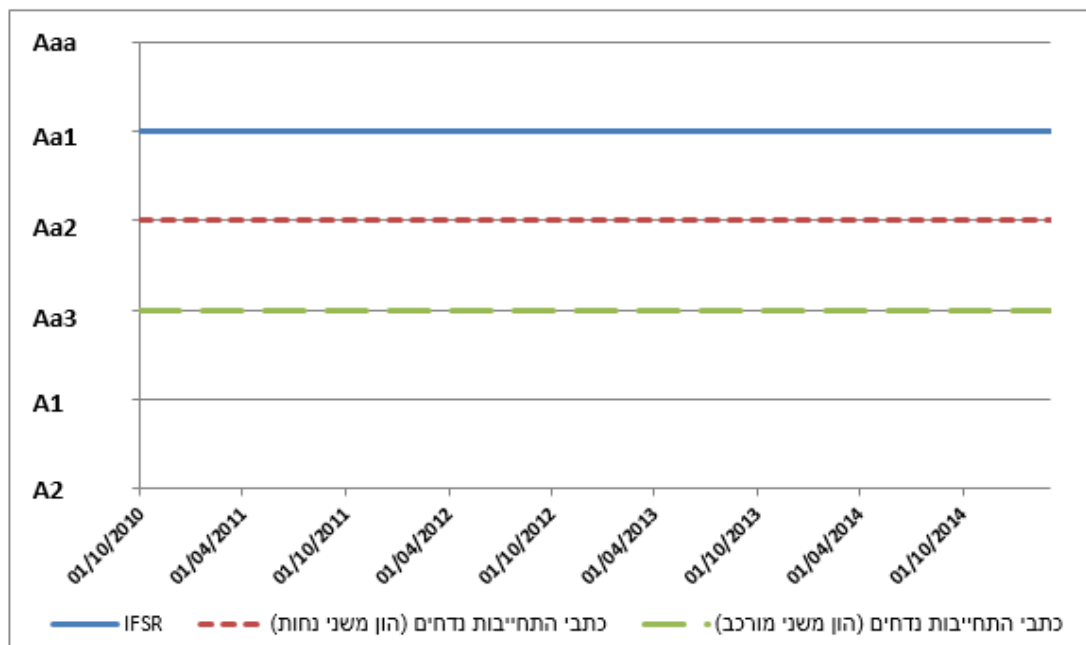
⁵ תחשיב מידרוג, 30.09.2014

גורמים העלולים לפגוע בדירוג:

- ירידה בעודפי ההון ואי שמירה, לאורך זמן, על עודף הון מחושב ביחס לנדרש, של 15% לפחות
- הרעה מתמשכת בתוצאות החיתומיות בענפי הליבה, לרבות שחיקה משמעותית ומתמשכת ברווחיות הכוללת
- חלוקת דיבידנדים, שיש בהם כדי לפגוע באיתנות הפיננסית של החברה, לרבות שיעור עודפי ההון
- הידרדרות משמעותית באיתנות הפיננסית של מבטחי משנה להם חשופה החברה במידה מהותית
- צמיחה על חשבון רווחיות מעסקי ביטוח
- שינוי בבעלי השליטה בחברה ובחברה האם

אודות החברה

הפניקס הינה חברה פרטית המוחזקת בבעלות מלאה ע"י הפניקס אחזקות בע"מ (חברת האם), אשר הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לנ"ע בת"א. בעלי מניותיה העיקריים של חברת האם הינם קבוצת דלק בע"מ (53.28%), מאיר קבוצה למכונות ומשאיות בע"מ (קבוצת שחר) (כ- 23.29%), הציבור ואחרים (נכון ליום 07.09.2014).



חומרים קשורים

מועד דוח אחרון - אוקטובר 2014

[הפניקס חברה לביטוח בע"מ, עדכון פעולת דירוג - אוקטובר 2014](#)

[מתדולוגיית דירוג - חברות ביטוח - פברואר 2015](#)

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

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 שאליה 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") 2015.

מסמך זה, לרבות פסקה 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.