

הפניקס חברה לביטוח בע"מ הפניקס אחזקות בע"מ הפניקס גיוסי הון 2009 בע"מ

2 בנובמבר 2022

אשרור דירוג

אשרור דירוג הפניקס חברה לביטוח בע"מ, 'ilAA+',
התחזית יציבה; אשרור דירוג הפניקס אחזקות בע"מ,
'ilAA-', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

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

אשת קשר נוספת:

אביטל קורן, רמת גן, 972-3-753908, avital.koren@spglobal.com

תוכן עניינים

2	תמצית
2	פעולת הדירוג
2	שיקולים עיקריים
4	תחזית הדירוג
4	התרחיש החיובי
4	התרחיש השלילי
5	גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי
5	אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי: E-2, S-2, G-2
5	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
6	רשימת דירוגים

אשרור דירוג

אשרור דירוג הפניקס חברה לביטוח בע"מ, 'ilAA+', התחזית יציבה; אשרור דירוג הפניקס אחזקות בע"מ, 'ilAA-', התחזית יציבה

תמצית

- הפניקס אחזקות בע"מ ("הפניקס אחזקות") נהנית ממעמד עסקי חזק כאחת משלוש קבוצות הביטוח הגדולות בישראל עם גיוון משמעותי בקווי פעילותה.
- בשנים 2021-2022 ניצלה הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס ביטוח" או "החברה") את מעמדה בשוק וצמחה בעסקיה תוך יצירת רווחיות טובה וצבירת הון אשר הביאו לשיפור ביחס הסולבנסי של החברה.
- לצד זאת, הלימות ההון של הקבוצה, כפי שמחושבת לפי מודל ההון המותאם לסיכון של S&P Global Ratings, נותרה יציבה.
- במקביל אנו מעריכים כי חל שיפור בנזילות של הפניקס אחזקות, הנתמך בשיפור ביכולתה לשרת את חובותיה ממקורות עצמיים.
- לאור זאת אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA+' להפניקס חברה לביטוח בע"מ. תחזית הדירוג יציבה. באותה העת אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-' להפניקס אחזקות בע"מ עם תחזית יציבה.

פעולת הדירוג

ב-2 בנובמבר 2022 אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAA+' של הפניקס חברה לביטוח בע"מ. תחזית הדירוג יציבה. בה בעת אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAA-' לכתבי ההתחייבות הנדחים הון רובד 2 ו-'ilA+' לכתבי התחייבות נדחים רובד 1 שהנפיקה החברה באמצעות הפניקס גיוסי הון (2009) בע"מ. כמו כן אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAA-' להפניקס אחזקות בע"מ.

שיקולים עיקריים

אנו רואים במעמדה האיתן של הפניקס ביטוח חוזקה התומכת בדירוג החברה, בהיותה אחת משלוש חברות הביטוח הגדולות בישראל. לחברה קווי עסקים מגוונים, המאוזנים בין פעילות נרחבת של ביטוח חיים וחיסכון ארוך טווח לבין ביטוח כללי וביטוח בריאות. הפניקס היא החברה השנייה בגדולה בישראל במונחי פרמיות. הפניקס אחזקות מנצלת את מעמדה האיתן בשוק ובשנים האחרונות מציגה צמיחה גבוהה בפרמיות ובדמי הגמולים, תוך כדי יצירת רווחיות איתנה. במחצית הראשונה של 2022 הציגה החברה רווח לפני מיסים של

הפניקס חברה לביטוח בע"מ
הפניקס אחזקות בע"מ
הפניקס גיוסי הון 2009 בע"מ

739 מיליון ₪, למרות הפסד מעל ל-3% של 1.5 מיליארד ₪ משערוכים של ניירות ערך. הרווח נבע בעיקר מהעלייה בשיעור הריבית, שהשפיעה לחיוב על פעילות החיים והבריאות הודות לשחרור רזרבות ושיפור ביחס הסולבנסי. כל קווי הפעילות של החברה הציגו רווח חיתומי, אם כי הביטוח הכללי הציג הפסד כולל בשל הפסדים מהשקעות. בנטרול ההפסדים מהשקעות הציגה החברה רווח חיתומי בביטוח הכללי, בשונה מהמתחרות שהציגו הפסד חיתומי, מה שאנו רואים לחיוב. הרווחיות החיתומית הנמדדת על ידי $net\ combined\ ratio$ של כ-90% בממוצע בחמש השנים האחרונות נתמכת באסטרטגיית התמחור של הפניקס ביטוח והתמקדותה במוצרים רווחיים יותר. הפרמיות בביטוח הכללי צמחו ב-21% בשנת 2022, אם כי מרבית הצמיחה נבעה מעלייה במחירי הפרמיות.

ב-2021 הציגה הפניקס אחזקות תוצאות חזקות, עם רווח כולל של 2,316 מיליון ₪, מתוכם 1,727 מיליון ₪ הגיעו מחברת הביטוח, שחילקה כ-500 מיליון ₪ כדיבידנד. הרווח תורגם לתשואה על ההון של 26.3% וליחס כיסוי סולבנסי 2 (SCR) של 196%, מעל היעד של החברה לשמירה על יחס SCR של 150%-170%. שיעורי הריבית העולים והגידול ברווחים מהשקעות למעל ל-3% תרמו 1,093 מיליון ₪ לרווח כולל של 1,658 מיליון ₪ נטו ממש, ולוון בצמיחה חזקה כוללת בהכנסות, שנבעה מצמיחה אורגנית ולא-אורגנית של 58% בנכסים המנוהלים (ומצמיחה של 10% בפרמיות בביטוח הכללי).

יחס ההון לפי סולבנסי 2 של הפניקס ביטוח השתפר, והלימות ההון של קבוצה, כפי שמחושבת לפי מודל ההון המותאם לסיכון של S&P Global Ratings, נשארה יציבה בשנה האחרונה. הון המניות של החברה צמח מעט במחצית הראשונה של 2022, מ-9.9 מיליארד ₪ ל-10.1 מיליארד ₪. יחס הכיסוי לפי סולבנסי 2 עמד על 190% ב-31 בדצמבר 2021, לעומת 192% בסוף דצמבר 2020.

אנו מעריכים כי הנזילות של הפניקס אחזקות ויכולתה לשרת את חובותיה ממקורותיה העצמיים השתפרו. הערכתנו נתמכת בהנפקת הון ראשוני ורישומי למסחר ברצף המוסדי, וכן בתקבולים מהם נהנית החברה דרך החזקותיה בפעילויות שאינן ביטוח ואינן נתונות לפיקוח רגולטורי. פעילויות אלה כוללות את הפניקס סוכנויות, המשווקת את מוצרי החברה ומוצרים של מתחרות ומראה על רווחיות ונזילות גבוהים, אקסלנס שמראה על רווחיות ונזילות גבוהה וצמיחה בנכסים המנוהלים וגמא, העוסקת במתן אשראי ושירותי סליקה והונפקה לציבור ב-2021. נוסף על כך, לפניקס אחזקות פעילות פנסיה וגמל שהונפה לה מחברת הביטוח, המניבה דמי ניהול קבועים ההולכים וגדלים עם הגידול בהיקף הנכסים. פעילות זו כן נתונה לפיקוח רגולטורי, אם כי דרישות ההון ממנה נמוכות מאלה של סולבנסי 2. סה"כ, אנו צופים כי הפעילויות שאינן ביטוח ימשיכו לצמוח וכי תזרים המזומנים מהן יגדל ויפחית את התלות בתזרים הדיבידנדים מהפניקס ביטוח. זאת נתמך גם בקביעת מדיניות דיבידנד בחברת הביטוח וביחס הסולבנסי הגבוה.

אנו מעריכים כי הלימות ההון של קבוצת הפניקס, הנמדדת על ידי מודל ההון המותאם לסיכון של S&P Global Ratings, תישאר יציבה ביחס לסיכונים הקיימים במאזן שלה. זאת תחת ההנחה שעודפים ישמשו

הפניקס חברה לביטוח בע"מ הפניקס אחזקות בע"מ הפניקס גיוסי הון 2009 בע"מ

לצמיחה או לחלוקת רווחים לבעלי המניות, בהתאם למדיניות הדיבידנד של חברת הביטוח. הקבוצה המשיכה לגייס הון בשוק על ידי שתי הנפקות של מכשירי הון רובד 2 ואג"ח ברמת חברת האחזקות בשנת 2022. גיוסים אלה מעידים להערכתנו על נגישות טובה למימון, מה שתומך בהערכת מבנה המימון של החברה. אנו מעריכים כי רמת המינוף ויחס כיסוי הריבית של הקבוצה הולמים את הדירוג הנוכחי.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה של הפניקס ביטוח משקפת את הערכתנו כי החברה תשמור על מעמדה העסקי המוביל בענף הביטוח בישראל ב-18-24 החודשים הקרובים ועל יציבות בפרופיל הפיננסי. הערכתנו מבוססת על המודל העסקי המגוון של החברה ועל רווחיותה הגבוהה שתומכת בהגדלת בסיס ההון ויכולת ספיגת הפסדים, ועל הלימות ההון ביחס לסיכונים הקיימים במאזן.

התחזית היציבה של הפניקס אחזקות משקפת את הערכתנו כי היא תשמור על רמה הולמת של מקורות נזילים, לפחות ברמה הנוכחית של 1.2x מהשימושים, שיאפשרו לה לשרת את צרכי הנזילות שלה ב-18-24 החודשים הקרובים לפחות.

התרחיש החיובי

אנו עשויים להעלות את הדירוג של הפניקס ביטוח ב-18-24 החודשים הקרובים אם תחול התחזקות מתמשכת בהערכת ההון העצמאית והמאוחדת שלה מעבר לציפיותינו, בתמיכת ביצועים תפעוליים טובים, כך שכרית ההון לספיגת הפסדים תגדל באופן קבוע לרמה התואמת רמת ביטחון גבוהה יותר במודל ההון המותאם לסיכון של S&P Global Ratings. בה בעת אנו מצפים מהפניקס ביטוח לשמור לפחות על הקצב הנוכחי של צמיחה בפרמיות ובהפקדות ברוטו לפנסיה ולגמל.

העלאת דירוג הפניקס אחזקות ב-18-24 החודשים הקרובים תיתכן במקרה של העלאת דירוג הפניקס ביטוח.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג הפניקס ביטוח ב-18-24 החודשים הקרובים אם נראה התדרדרות משמעותית בביצועיה התפעוליים שתשחק את כרית ההון ותצמצם את יכולת ספיגת הפסדים, כך שהלימות ההון תיחלש באופן מהותי. פעולת דירוג שלילית תיתכן גם אם תחול ירידה משמעותית בפרמיות ברוטו מעבר לציפיותינו, בהשוואה למתחרותיה המקומיות, שתוביל אותנו להסיק כי חלה היחלשות במעמדה העסקי של הפניקס ביטוח בענף הביטוח בישראל.

אנו עשויים להוריד את דירוג הפניקס אחזקות ב-18-24 החודשים הבאים אם תחול התדרדרות ביכולתה לשרת את צרכי הנזילות שלה באופן עצמאי. גם פעולת דירוג שלילית על הפניקס ביטוח עשויה להוביל לפעולה מקבילה על הפניקס אחזקות.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי: E-2, S-2, G-2

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של הפניקס חברה לביטוח בע"מ.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הלימות הון מותאם סיכון של חברות ביטוח](#), 7 ביוני, 2010
- [מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P](#), 16 בפברואר, 2011
- [מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים](#), 25 ביוני, 2018
- [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
- [הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 10 בנובמבר, 2021
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	הפניקס חברה לביטוח בעמ, הפניקס אחזקות בעמ, הפניקס גיוסי הון 2009 בעמ
דירוג(י) המנפיק			
הפניקס אחזקות בעמ			
24/10/2021	14/03/2007	ilAA-\Stable	טווח ארוך
הפניקס חברה לביטוח בעמ			
24/10/2021	24/05/2004	ilAA+\Stable	טווח ארוך
דירוג(י) הנפקה			
<u>הפניקס אחזקות בעמ</u>			
<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>			
24/10/2021	03/02/2020	ilAA-	אגח 4
24/10/2021	03/02/2020	ilAA-	אגח 5
14/12/2021	14/12/2021	ilAA-	סדרה 6
<u>הפניקס גיוסי הון 2009 בעמ</u>			
<u>חוב נחות מורכב</u>			
24/10/2021	27/07/2021	ilA+	סדרה יב
24/10/2021	03/02/2020	ilAA-	סדרה ט'
24/10/2021	03/02/2020	ilAA-	סדרה ד'
24/10/2021	03/02/2020	ilAA-	סדרה ה'
24/10/2021	03/02/2020	ilAA-	סדרה ו'
24/10/2021	03/02/2020	ilAA-	סדרה ח'
24/10/2021	03/02/2020	ilAA-	סדרה י'
24/10/2021	16/02/2019	ilAA-	סדרה י"א
23/06/2022	23/06/2022	ilAA-	סדרה יג
היסטוריית דירוג המנפיק			
הפניקס חברה לביטוח בעמ			
טווח ארוך			
		ilAA+\Stable	אפריל 20, 21, 2020
		ilAA+\Positive	אוקטובר 07, 2018
		ilAA+\Stable	פברואר 19, 2017
		ilAA+\Negative	נובמבר 17, 2015
		ilAA+\Stable	מאי 20, 2014
		ilAA+\Negative	נובמבר 18, 2012
		ilAA+\Watch Neg	יולי 18, 2012
		ilAA+\Stable	אוקטובר 16, 2011
		ilAA\Stable	אוגוסט 26, 2010
		ilAA-\Negative	אוגוסט 17, 2009
		ilAA-\Watch Neg	מרץ 19, 2009
		ilAA\Watch Neg	פברואר 08, 2009
		ilAA	מאי 24, 2004

הפניקס חברה לביטוח בע"מ
 הפניקס אחזקות בע"מ
 הפניקס גיוסי הון 2009 בע"מ

הפניקס אחזקות בעמ

	טווח ארוך
ilAA-\Stable	אוקטובר 06, 2019
ilA+\Positive	אוקטובר 07, 2018
ilA+\Stable	פברואר 19, 2017
ilA+\Negative	נובמבר 17, 2015
ilA+\Stable	מאי 20, 2014
ilA+\Negative	נובמבר 18, 2012
ilA+\Watch Neg	יולי 18, 2012
ilA+\Stable	ינואר 12, 2012
ilA\Stable	אוגוסט 26, 2010
ilA\Negative	מרץ 19, 2009
ilAA\Watch Neg	נובמבר 16, 2008
ilAA\Stable	מרץ 14, 2007

פרטים נוספים

11:47 02/11/2022	זמן בו התרחש האירוע
11:47 02/11/2022	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת	יוזם הדירוג

הפניקס חברה לביטוח בע"מ
הפניקס אחזקות בע"מ
הפניקס גיוסי הון 2009 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 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.spqglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.