



חברות ביטוח

2015 יוני | Sector Comment

1

אנשי קשר:

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

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

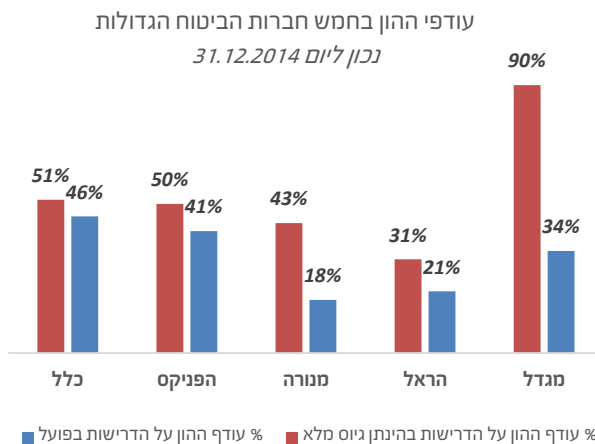
רו"ח מירב בן כנען הדר, סמונכ"ל
meravb@midroog.co.il

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

התרת ניווד פוליסות ביטוח חיים בעלות מקדם קצבה מובטח

לאחרונה פורסמו בעיתונים הכלכליים כותרות בדבר כוונות הממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר, דורית סלינגר (להלן: "המפקחת"), לפתוח את פוליסות ביטוח החיים המבטיחות מקדם קצבה לתחרות. כזכור, ביולי 2012 הודיע המפקח דאז, עודד שריג, על איסור מכירת הפוליסות כאמור החל משנת 2013¹. כחלק מהמהלך, נמנעה מהמבטחים האפשרות לנייד את הפוליסות בין חברות הביטוח, כך שדה-פקטו נקלעו למצב בו על מנת לעבור בין מנהל חיסכון אחד למשנהו (לטובת דמי ניהול או ביצועי השקעות עדיפים למשל) עליהם לבחור בין איבוד זכויותיהם בפוליסה (המשמעותית שבהן היא מקדם הקצבה), לבין מעבר לאפיקי חיסכון פנסיוני אלטרנטיביים כגון קופות גמל וקרנות פנסיה. החוסכים השבויים יצרו לחברות הביטוח אפיק הכנסות משמעותי ובעל שולי רווח גדולים, בסביבת ודאות גבוהה במיוחד. על המהלך המתואר נמתחה ביקורת מצד החוסכים, שזכויותיהם נפגעו לטובת שמירה על יציבות חברות הביטוח. כוונת המפקחת (כפי שפורסם) להתיר ניווד לבעלי הפוליסות עשויה למזער את הפגיעה בחוסכים, אם כי קיים חשש שהנהנים העיקריים בבא העת יהיו דווקא סוכני הביטוח, שיגזרו עמלות גבוהות על הניודים.

פעילות ביטוח החיים בחברות הביטוח הגדולות מהווה מקור הכנסות עיקרי, ולפיכך צפויה פתיחת ניווד הפוליסות להשפיע על הענף במגוון היבטים. לחלק מהשחקנים (בעיקר לחברות הקטנות) תינתן הזדמנות להגדיל את דריסת הרגל בענף ולשפר את רווחיותן ומעמדן. מאידך, נתחי השוק ודמי הניהול של השחקניות



הגדולות צפויים להישחק, וכתוצאה מכך גם היקף הרווחיות ואיתנותן הפיננסית, המתבטאת גם בהלימות ההון. ההון הוא הכרית הזמינה ביותר לספיגת הפסדים והוצאות תפעוליות בחברת הביטוח, ומהווה נדבך משמעותי בדירוג מבחינה חשבונאית, נטישת חוסכים עלולה לגרום להפחתה של הוצאות הרכישה הנדחות (הפסד) שהוכרו בעת יצירת הפוליסה, וכן שינוי בעתודות כתוצאה מהוצאת והכנסת מבטחים חדשים בעלי מקדמי קצבה קיים.

להלן מוצגים עודפי ההון של חמש חברות הביטוח הגדולות בישראל² (ראה גרף), תוצאות הפעילות³ והיקף הנכסים (ראה טבלה) של מגזרי ביטוח החיים בשנת 2014:

מנורה	פניקס	הראל	מגדל	כלל	
19.0	35.5	32.7	77.6	48.5	נכסים ליום 31.12.2014 מיליארדי ₪
54	76	(65)	196	(163)	רווח לפני מס בשנת 2014 מיליוני ₪

מקור: דוחות כספיים ואתר משרד האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

¹ בהסדרה שפורסמה בנושא נקבעה שנת 2013 כתקופת מעבר, במהלכה התרו מכירות פוליסות כאמור בהיקף שלא יעלה על 75 מיליון ₪, ומספר החוזים לא יעלה על 6,000. [קישור להודעה בנושא](#)

² מגדל חברה לביטוח בע"מ, מנורה מבטחים ביטוח בע"מ, הפניקס חברה לביטוח בע"מ, כלל חברה לביטוח בע"מ והראל חברה לביטוח בע"מ

³ יש לציין כי רווחיות ענף ביטוח החיים הייתה חריגה לרעה במהלך שנת 2014 - [ראה דוח מיוחד בנושא \(קישור\)](#)



האיום הנוסף והמשמעותי יותר, הינו האיום האקטוארי ארוך הטווח. ממחקר שנעשה באגף שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר טרם החלת איסור מכירת הפוליסות מבטיחות מקדם הקצבה עולה, כי "המשך שיווק תכניות ביטוח חיים הכוללות מקדמי קצבה יכול לפגוע ביכולתן של חברות לעמוד, בטווח הארוך, בהתחייבויות לתשלום קצבאות בגין תכניות אלה".⁴

מוקדם עדיין לומר האם צפויה תחרות אגרסיבית בענף, והאם ינצלו חלק מחברות הביטוח את ההזדמנות להיפרד מחלק מהמשקולת הזו שנקראת פוליסות ביטוח חיים בעלות מקדם קצבה מובטח. נשאלת השאלה, האם חברות ביטוח שיגדילו את חשיפתן לפוליסות אלה יהיו מסוגלות לעמוד בהתחייבויותיהן בבוא העת, ומה הצעדים בהם תנקוט המפקחת להתמודדות עם איומים אלה - הן מבחינת דרישות ההון, והן בהגבלות נוספות כגון חשיפה מקסימלית לפוליסות וצעדים נוספים. להערכת מידרוג, ככל שתמומש פתיחת השוק לניוד, במידה ויהיו הצעדים שינקטו ע"י המפקחת בלתי מספקים, עלול המהלך לגרור פגיעה באיתנות וביציבות חברות הביטוח החשופות לפוליסות אלה.

מידרוג תמשיך ותעקוב אחר הפרסומים נוספים ואחר הודעות אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון בנושא, ועל השלכותיהם על מצבן הכספי ואיתנותן הפיננסית של חברות הביטוח.

⁴ מקדמי קצבה המגלמים הבטחת תוחלת חיים - [קישור להודעה בנושא](#)

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 פיסקה זו, הוא רכושה 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 לסיכוני 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 בייעוץ 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 שרותי 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.