

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

27 ביולי, 2021

הנפקה חדשה

מתן דירוג 'A+' לכתבי התחייבות נדחים הון רובד 1
נוסף בהיקף של עד 1.5 מיליארד ₪ ע.נ.

אנליסט אשראי ראשי:

בן שירן, 972-3-7539751 ben.shiran@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

לנה שוורץ, 972-3-7539716 lena.schwartz@spglobal.com

הנפקה חדשה

מתן דירוג 'ilA+' לכתבי התחייבות נדחים הון רוברד 1 נוסף בהיקף של עד 1.5 מיליארד ₪ ע.נ.

S&P מעלות מודיעה בזאת על מתן דירוג 'ilA+' לכתבי התחייבות נדחים הון רוברד 1 נוסף בהיקף של עד 1.5 מיליארד ₪ ע.נ. שתנפיק הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס ביטוח", "ilAA+/Stable"). כ-400 מיליון ₪ יונפקו בהקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים וכ-1.1 מיליארד ₪ יונפקו להפניקס אחזקות בע"מ ("הפניקס אחזקות", "ilAA-/Stable") בדרך של החלפת סדרה.

הנפקה זאת היא הראשונה מסוגה בישראל, באמצעותה יונפקו בהקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים כתבי התחייבות נדחים הון רוברד 1 נוסף, שיוכרו עם הנפקתם על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון כמכשיר הון רוברד 1 נוסף לצורך חישוב ההון המוכר על פי משטר כושר פירעון מבוסס סולבנסי 2. ההנפקה תבצע באמצעות הנפקת סדרה חדשה, סדרה י"ב, על ידי הפניקס גיוסי הון 2009 בע"מ, חברה חד תכליתית בבעלות מלאה של הפניקס ביטוח, שהתחייבויותיה כלפי מחזיקי כתבי ההתחייבות מובטחות במלואן על ידי התחייבותה של הפניקס ביטוח לפרוע את התשלומים המגיעים למחזיקי כתבי ההתחייבות על פי תנאיהם. תמורת ההנפקה תופקד בהפניקס ביטוח, לשימושה על פי שיקול דעתה. בקביעת דירוג המכשיר אנו מיישמים בין השאר את המתודולוגיה שלנו לדירוג מכשירים מורכבים של חברות הביטוח ואת המתודולוגיה לקביעת דירוגים בסולם המקומי. נקודת המוצא לדירוג היא דירוג המנפיק של הפניקס ביטוח, ואנו מפחיתים רמות דירוג על מנת לשקף את הבאים:

- סיכון אי התשלום המתבטא באפשרות לבטל תשלומי ריבית בהתקיים "נסיבות לביטול" להון רוברד 1 נוסף כמפורט בשטר הנאמנות.
- סיכון אי התשלום המתבטא באפשרות למחוק את תשלום הקרן בהתקיים "אירוע מכונן" או "אירוע מכונן לספיגת הפסדי קרן" כמפורט בשטר הנאמנות.
- הנדחות החוזית של המכשיר ביחס להתחייבויות בכירות יותר של המבטח.

בהתאם למתודולוגיה שלנו לקביעת דירוג הנפקה בסולם המקומי, אנו מפחיתים רמות דירוג (נוצ'ים) מדירוג הפניקס ביטוח, כפי שנקבע בסולם הגלובלי, על מנת לשקף את סיכון אי התשלום של המכשיר. לאחר מכן אנו מבצעים המרה לדירוג המקומי תוך שימוש בטבלאות ההמרה. אחרי ההמרה לסולם הדירוג המקומי אנו מפחיתים רמת דירוג נוספת על מנת לשקף את הנדחות החוזית ומגיעים לדירוג ההנפקה בסולם המקומי. בסך הכל, דירוג המכשיר נמוך בשלוש רמות דירוג מדירוג המנפיק בסולם המקומי, הפחתה של רמת דירוג נוספת ביחס לכתבי התחייבות הון רוברד 2, על מנת לשקף את סיכון אי התשלום הגבוה יותר בהשוואה אליהם.

כאשר אנו בוחנים את המכשיר לאור המתודולוגיה שלנו לגבי מכשירים מורכבים, אין להערכתנו סיכונים נוספים לאי פירעון המצדיקים הורדות רמות דירוג נוספות מעבר לאלה שצוינו לעיל. במיוחד נציין כי איכות האשראי

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

(creditworthiness) ויחס הסולבנסי הנוכחיים של הפניקס ביטוח (186% בהתחשב בהוראות המעבר ובאירועים לאחר תאריך דוח הרבעון הראשון של 2021) לא מובילים אותנו לחשוב שהסבירות להתערבות רגולטורית בנוגע לכתבי התחייבות סדרה י"ב, כפי שתואר לעיל, מחייבת הפחתה נוספת של רמות דירוג.

אנו מסווגים מכשירים אלה כבעלי רכיב הוני "בינוני" וכוללים אותם באופן חלקי בחישוב ההון המותאם לסיכון במודל של S&P Global Ratings. הערכת ההון של הפניקס ביטוח מבוססת על בסיס הערכת ההון הקבוצתית, לפיכך חלקה של הפניקס אחזקות בהנפקה, כ-1.1 מיליארד ש"ח, אינו נכלל בהערכת ההון הכוללת שלנו. הערכת הרכיב ההוני מתבססת על מח"מ המכשיר שעומד על לפחות 10 שנים עד למועד הזכות לפירעון מוקדם בידי החברה.

אנו סבורים כי לאחר הנפקת כתבי ההתחייבות הון רוברד 1 נוסף, לא צפוי שינוי מהותי במבנה המימון המאוחד של קבוצת הפניקס, והערכת פרופיל הסיכון הפיננסי המאוחדת של הקבוצה תיוותר ללא שינוי. הערכתנו נתמכת בכך ששיעור המינוף המבוסס על החוב המאוחד של קבוצת הפניקס יישאר נמוך מ-40% בממוצע ב-2021-2022 (בנטרול מרכיב ה-value in force, שאיננו מחשיבים כחלק מההון המאזני). שיעור המינוף הצפוי מושפע לחיוב בעיקר מהערכתנו לגבי קצב צבירת הרווחים וההון של הפניקס ביטוח. כמו כן, להערכתנו, יחס כיסוי הריבית הממוצע יהיה גבוה מהותית מ-4x באותה תקופת זמן.

לפרטים נוספים אודות דירוג הפניקס חברה לביטוח ולדרישות רגולטוריות נוספות, ראו [דוח דירוג מיום 31 בינואר, 2021](#).

תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	דירוג	הפניקס חברה לביטוח בעמ
31/01/2021	24/05/2004	ilAA+\Stable	דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
			היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך
		ilAA+\Stable	אפריל 20, 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

תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	דירוג	הפניקס גיוסי הון 2009 בעמ
			דירוג(י) הנפקה
			חוב נחות מורכב
27/07/2021	27/07/2021	iIA+	סדרה י"ב
21/10/2020	03/02/2020	iIAA-	סדרה ט'
21/10/2020	03/02/2020	iIAA-	סדרה ד'
21/10/2020	03/02/2020	iIAA-	סדרה ה'
21/10/2020	03/02/2020	iIAA-	סדרה ו'
21/10/2020	03/02/2020	iIAA-	סדרה ח'
21/10/2020	03/02/2020	iIAA-	סדרה י'
21/10/2020	16/02/2019	iIAA-	סדרה י"א
			פרטים נוספים
		08:18 27/07/2021	זמן בו התרחש האירוע
		08:18 27/07/2021	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
		החברה המדורגת	יוזם הדירוג

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 ישמש 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 גלויים 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 פרמט. 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 אמנים 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.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

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 מהחמתים 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.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.

הפניקס חברה לביטוח בע"מ הפניקס אחזקות בע"מ

31 בינואר, 2021

עדכון דירוג

אשרור דירוג הפניקס חברה לביטוח בע"מ, 'iAA+',
התחזית יציבה; אשרור דירוג הפניקס אחזקות בע"מ,
'iAA-', התחזית יציבה; מתן דירוג 'iAA-' לאיגרות
חוב בהיקף של עד 350 מיליון ₪ ע.ב.

אנליסט אשראי ראשי:

בן שירן, 972-3-7539751 ben.shiran@spglobal.com

איש קשר נוסף:

לנה שוורץ, 972-3-753916 lena.schwartz@spglobal.com

תוכן עניינים

2	תמצית
2	פעולת הדירוג
3	שיקולים עיקריים לדירוג
4	תחזית הדירוג
4	התרחיש השלילי
5	התרחיש החיובי
5	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
6	רשימת דירוגים

אשרור דירוג הפניקס חברה לביטוח בע"מ, 'ilAA+', התחזית יציבה; אשרור דירוג הפניקס אחזקות בע"מ, 'ilAA-', התחזית יציבה; מתן דירוג 'ilAA-' לאיגרות חוב בהיקף של עד 350 מיליון ₪ ע.נ.

תמצית

- אנו סבורים כי להשלמת הרכישה והמיזוג של בית ההשקעות 'הלמן-אלדובי' לתוך הפניקס אחזקות, ככל שתצא לפועל בתנאים הידועים עד כה, לא צפויה השפעה על דירוג הפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס ביטוח") ושל הפניקס אחזקות בע"מ ("הפניקס אחזקות").
- אנו מעריכים כי ההשפעה של הרכישה על הערכת המינוף המאוחדת ועל הערכת ההון המאוחדת של הקבוצה בהתאם למודל ההון שלנו תהיה המתונה. הערכתנו מתבססת, בין היתר, על הביצועים הטובים של קבוצת הפניקס ב-2020 שהושפעו לחיוב מהעליות בשוקי ההון ברבעון השלישי והרביעי של השנה.
- במקביל, אנו מעריכים כי הנזילות של הפניקס אחזקות ויכולתה לשרת את חובותיה ממקורות שאינם נתונים לפיקוח רגולטורי יישארו יציבות ויתבססו בעיקר על חברות הבת, הפניקס סוכנויות ואקסלנס.
- לאור זאת אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA+' של הפניקס ביטוח ומאשררים את הדירוג 'ilAA-' של הפניקס אחזקות עם תחזית יציבה. בה בעת, אנו קובעים דירוג 'ilAA-' לאיגרות חוב בהיקף של עד 350 מיליון ₪ ע.נ. שיופקו על ידי הפניקס אחזקות בע"מ באמצעות הרחבה של סדרה 4 ו/או סדרה 5. תמורת ההנפקה מיועדת לצרכיה השוטפים של החברה לרבות רכישת מלוא המניות של בית ההשקעות 'הלמן-אלדובי'. במקביל להתקדמות במבצעי החיסונים בישראל ובמדינות אחרות, אנו סבורים כי עדיין קיימת אי ודאות רבה לגבי התפתחות מגפת הקורונה והשפעותיה הכלכליות. עמידות נרחבת לנגיף, שחלק מהמדינות עשויות להשיג עד אמצע השנה, תעזור לסלול את הדרך לרמות נורמליות יותר של פעילות חברתית וכלכלית. אנו נשענים על הנחה זו לגבי קצב התקדמות החיסונים בהערכת השלכותיה הכלכליות של המגפה והשפעתה על איכות האשראי של ארגונים וחברות (ראו דיווחים באתר [S&P מעלות](#) ובאתר [S&P Global Ratings](#)). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

פעולת הדירוג

ב-31 בינואר, 2021, אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAA+' של הפניקס חברה לביטוח בע"מ, התחזית יציבה. כמו כן, אשררה S&P מעלות את הדירוג של הפניקס אחזקות בע"מ, 'ilAA-', התחזית יציבה. בה בעת

הפניקס חברה לביטוח בע"מ הפניקס אחזקות בע"מ

S&P מעלות מודיעה בזאת על מתן דירוג 'iAA-' לאיגרות חוב בהיקף של עד 350 מיליון ש"ח. שיונפקו על ידי הפניקס אחזקות בע"מ באמצעות הרחבה של סדרה 4 ו/או סדרה 5.

שיקולים עיקריים לדירוג

ביום 7 בדצמבר, 2020 נחתם הסכם הרכישה והמיזוג בין הלמן-אלדובי לפניקס אחזקות ועל פיו המיזוג יושלם בתוך ארבעה עד שישה חודשים בכפוף להתקיימות התנאים המתלים. אנו מעריכים כי להשלמת הרכישה והמיזוג של בית ההשקעות 'הלמן-אלדובי', ככל שתצא לפועל בתנאים הידועים עד כה, לא צפויה השפעה על איכות האשראי של קבוצת הפניקס. לאחר השלמת העסקה, היקף הנכסים המנוהלים של הפניקס בתחום הפנסיה צפוי לצמוח מכ-35 מיליארד ש"ח נכון ל-31 בדצמבר, 2020, לכ-40 מיליארד ש"ח כאשר בתחום קופות הגמל וקרנות ההשתלמות צפויה השפעה גדולה יותר על היקף הנכסים המנוהלים שצפוי לצמוח מכ-34 מיליארד ש"ח נכון ל-31 בדצמבר, 2020 לכ-55 מיליארד ש"ח. אנו סבורים כי להשלמת העסקה ולגידול בנכסים המנוהלים בעיקר בתחום הגמל צפויה להיות השפעה חיובית על רווחיות הקבוצה מתחום חיסכון ארוך טווח, תוך ניצול הסינרגיות והתייעלות של בסיס ההוצאות של החברה.

השפעת העסקה על הערכת ההון שלנו צפויה להיות מתונה ותבוא לידי ביטוי בעיקר בעלייה מסוימת בסיכון התפעולי, המיוחס לגידול בהיקף הנכסים המנוהלים עבור העמיתים בקרנות הפנסיה וקופות הגמל, שאינם נמנים על מאזן החברה.

הערכת ההון של קבוצת הפניקס, כפי שהיא נמדדת על ידי מודל ההון המותאם לסיכון של S&P Global Ratings, משקפת את הרווחיות הכוללת החזקה של הקבוצה בשנים האחרונות, המושפעת לטובה בעיקר מהרווחיות הגבוהה של הפניקס ביטוח ובאה לידי ביטוי הן בהערכת ההון העצמאית של הפניקס ביטוח והן בהערכת ההון המאוחדת של הקבוצה. במקביל, בסיס ההון של הפניקס ביטוח הושפע לחיוב מהשינוי המבני שביצעה הנהלת הקבוצה שכלל את העברת "עד 120" להפניקס ביטוח והעברת סוכנויות הביטוח להפניקס אחזקות. יתרה מזאת, אנו סבורים כי הביצועים של הפניקס ביטוח ויתר החברות שבשליטת הפניקס אחזקות ב-2020 יתמכו בהגדלת בסיס ההון של הקבוצה. הערכתנו מתבססת על הרווח הכולל המאוחד של הפניקס אחזקות נכון ל-30 בספטמבר, 2020 על סך כ-494 מיליון ש"ח, שנבע במידה רבה משיפור רווחיות חיתומית בענפי הביטוח הכללי וביטוח הבריאות, וכן מעליה בהכנסות מהשקעות בעקבות העליות בשוקי ההון במחצית השנייה של 2020. לפיכך אנו צופים שהלימות ההון של החברה תתמוך בדירוג שלה בשנתיים הקרובות.

אנו סבורים כי לאחר הנפקת אגרות החוב, לא צפוי שינוי מהותי במבנה המימון המאוחד של הקבוצה ובהתאם הערכת פרופיל הסיכון הפיננסי המאוחדת של הקבוצה תיוותר ללא שינוי. הערכתנו נתמכת בכך ששיעור המינוף המבוסס על החוב המאוחד של קבוצת הפניקס ייוותר נמוך מ-45% ב-2021-2022 (בנטרול מרכיב ה-value in force, שאיננו מחשיבים כחלק מההון המאזני). שיעור המינוף הצפוי מושפע לחיוב בעיקר מהערכתנו

הפניקס חברה לביטוח בע"מ הפניקס אחזקות בע"מ

לגבי קצב צבירת הרווחים וההון של הפניקס ביטוח. כמו כן, להערכתנו, יחס כיסוי הריבית הממוצע יהיה גבוה מהותית מ-4x באותה תקופת זמן.

דירוג הפניקס אחזקות נקבע על בסיס דירוג הפניקס ביטוח, והפער ברמות הדירוג (נוצ'ים) משקף את הנחיתות המבנית של נושי הפניקס אחזקות בהשוואה לנושי הפניקס ביטוח, בעיקר בשל הפיקוח הרגולטורי ההדוק על חלוקת דיבידנדים מחברת הביטוח. הפניקס ביטוח היא החברה העיקרית בקבוצה והמקור העיקרי של תזרים המזומנים של הפניקס אחזקות. יחד עם זאת, בשנתיים האחרונות חלה עליה מהותית בתרומת מקורות הרווח והתזרים מפעילויות נוספות בקבוצה, שחלוקת הדיבידנדים מהן אינה תחת פיקוח רגולטורי.

דירוג הפניקס אחזקות משקף גם את הערכתנו לגבי יכולתה לשרת את צורכי המזומן שלה על בסיס שוטף ואנו סבורים כי לא יחול שינוי בכך בעקבות השלמת העסקה. הערכתנו מביאה בחשבון תזרים דיבידנדים צפוי ממקורות שאינם נתונים לפיקוח רגולטורי, בעיקר חברות הבת הפניקס סוכנויות ואקסלנס, אל מול צורכי המזומן של הפניקס אחזקות, ביניהם הוצאות הנהלה שוטפות ותשלומי קרן וריבית על איגרות החוב שהנפיקה. אנו סבורים כי יחס מקורות לשימושים של החברה לא יפחת מ-1.2x על בסיס שנתי ב-18-24 החודשים הקרובים. הערכתנו נתמכת גם בעובדה שלרשות הפניקס אחזקות עומדים נכסים נזילים בהיקף מספק מול צורכי המזומן שלה, לפחות 1.5x על בסיס שנתי ב-18-24 החודשים הקרובים.

דירוג אגרות החוב שיונפקו על ידי הפניקס האחזקות זהה לדירוג החברה, ilAA-. אלה הן התחייבויות בכירות, לא מבוטחות של החברה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה של הפניקס ביטוח משקפת את הערכתנו כי להפניקס ביטוח כרית הון מספקת שיכולה להכיל את סיכון התנדטיות בביצועיה התפעוליים ב-18-24 החודשים הקרובים, על רקע היחלשות הסביבה העסקית, התנדטיות החריפה בשווקים וסביבת הריבית הנמוכה. אנו סבורים כי מעמדה העסקי היציב של הפניקס כקבוצת ביטוח מובילה בישראל צפוי לתמוך ביכולתה לצלוח את תנאי הפעילות המתגרים ב-18-24 החודשים הקרובים שנגרמו בשל מגפת הקורונה. הערכתנו נתמכת במודל העסקי המגוון של הפניקס ביטוח ובביצועיה התפעוליים הטובים, שתמכו בהגדלת בסיס ההון שלה בשנים האחרונות.

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 צורכי הנזילות שלה ב-18-24 החודשים הקרובים לפחות.

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 ההפסדים שלה, כך שהלימות ההון

הפניקס חברה לביטוח בע"מ הפניקס אחזקות בע"מ

שלה תיחלש באופן מהותי. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם תחול ירידה משמעותית בפרמיות ברוטו, מעבר לציפיותינו, וחדה 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. כמו כן, פעולת דירוג שלילית על הפניקס ביטוח עשויה להוביל לפעולה מקבילה על הפניקס אחזקות.

התרחיש החיובי

אנו עשויים להעלות את דירוג הפניקס ביטוח ב-18-24 החודשים הקרובים אם קצב צמיחת הפרמיות ברוטו יהיה זהה לקצב שקדם להתפרצות משבר הקורונה והפניקס ביטוח תציג ביצועים תפעוליים טובים כך שהערכת ההון העצמאית והמאוחדת שלה תתחזק מעבר לציפיותינו, או אם נעריך כי מיצובה בענף התחזק משמעותית ביחס למתחרותיה המקומיות. העלאת דירוג תלויה גם בכך שמדיניות ניהול ההון שלה ומדיניות הדיבידינד שקבעה, יתמכו בהלימות ההון העתידית תוך הגדלת כרית ההון, ולא יצרו לחץ לחלוקת דיבידנדים שיוביל לשחיקתה.

הסבירות להעלאת דירוג הפניקס אחזקות ב-18-24 החודשים הקרובים נמוכה. עם זאת, אנו עשויים להעלות את דירוג הפניקס אחזקות במקרה של העלאת דירוג הפניקס ביטוח.

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 - כללי: דירוג הון היברידי](#), 1 ביולי, 2019
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג חברות ביטוח](#), 1 ביולי, 2019
- [מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה](#), 1 ביולי, 2019
- [הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 5 בינואר, 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
24/05/2004	31/01/2021	ilAA+\Stable	דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
			דירוג(י) הנפקה
			היסטוריית דירוג המנפיק
			טווח ארוך
		ilAA+\Stable	אפריל 20, 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

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	הפניקס אחזקות בעמ
14/03/2007	31/01/2021	ilAA-\Stable	דירוג (י) המנפיק טווח ארוך
03/02/2020	31/01/2021	-ilAA	דירוג (י) הנפקה <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u> אגח 3
03/02/2020	31/01/2021	-ilAA	אגח 4
03/02/2020	31/01/2021	ilAA-	אגח 5
			היסטוריית דירוג המנפיק
			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
	10:21 31/01/2021		זמן בו התרחש האירוע
	10:21 31/01/2021		זמן בו נודע לראשונה על האירוע
		החברה המדורגת	יוזם הדירוג

הפניקס חברה לביטוח בע"מ הפניקס אחזקות 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.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

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 מהחמתים 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.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.