



דירוג חברות ביטוח חיים, בריאות וכללי

תוצאות הערות מהציבור | יולי 2016

1

אנשי קשר:

עומר פורמברג, אנליסט
omer@midroog.co.il

אבי בן-נן, ראש צוות בכיר
avib@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל וראש תחום תאגידים ומוסדות פיננסיים
i.sigal@midroog.co.il

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

הזמנה להגיש הערות מהציבור

ביום ה-17 במאי 2016 פורסמה הזמנה להגיש הערות מהציבור, המתארת את השינויים שבכוונת מידרוג לבצע למתודולוגית דירוג האיתנות הפיננסית (IFS) של חברות ביטוח שפורסמה על ידה בפברואר 2015 (להלן – "המתודולוגיה הקיימת"), וכן נועדה, בין היתר, לחדד ולהסביר את הפרמטרים העיקריים המשפיעים על דירוג מבטחים ואיכות האשראי שלהם. בתאריך ה-20 ביוני 2016 נסגרה הזמנה זו להערות הציבור - [הזמנה להגיש הערות מהציבור - מתודולוגיה לדירוג חברות ביטוח חיים, בריאות וכללי](#).

סיכום התגובות שהתקבלו

מידרוג קיבלה 3 תגובות בכתב וכן מספר הערות נוספות שניתנו בעל פה. ככלל לא קיבלנו התנגדויות לשינוי המתודולוגי אך כן התקבלו מספר הסתייגויות של מגיבים לפרמטרים מסוימים במתודולוגיה המוצעת כמפורט להלן. הנושאים העיקריים שעלו בתגובות:

1. כללי

- כיצד ניתן ביטוי לראייה כלכלית ארוכת טווח, הרלוונטית לחברות ביטוח היות וחלק ניכר מהפרמטרים במתודולוגיה מבוססים על נתונים חשבונאיים.
- מספר מגיבים טענו כי חסרה התייחסות רחבה יותר לפיזור פעילויות כגון: פנסיה, גמל וביטוחי אשראי.

2. פרופיל עסקי ויכולת ייצור רווחים

- הועלו הערות לגבי אופן קביעת וחישוב נתח השוק ועד כמה נתח השוק משקף את המיצוב עסקי תוך התייחסות לרווחיות בסגמנטים השונים.

3. פרופיל הסיכון ומדיניות ניהול סיכונים

- מספר מגיבים העירו כי יש להדגיש כי מטרת ניהול הסיכונים אינה להפחית את הסיכונים, כי אם לנהל אותם.
- בסיכון המוצרים חלק מהמגיבים טענו שיש להפריד בין סיכוני פרמיה לסיכוני רזרבה ואחרים טענו כי לדעתם הסיכון צריך להיות מחושב כיחס מהעתודות.

4. פרופיל פיננסי

- מספר מגיבים ביקשו להבהיר את המשמעות של "נכסים מסוכנים".
- מגיב העיר כי לדעתו בחישוב הפרמטר של הון מוכר לסך הנכסים יש לקחת את הנכסים ללא נכסי השקעה תלוי תשואה.
- מספר מגיבים ביקשו להבהיר את אופן ומועד התייחסות שניתן לסולבנסי 2 בבחינת הלימות ההון של המבטחים גם לאור תוצאות המבחנים הקיימים והשפעות אם יהיו ליישום סולבנסי 2 לאור אי הוודאות לגבי ההוראות הסופיות. אחרים טענו שאין להתחשב בפרמטר זה כל עוד לא אושרו התקנות הסופיות.
- רוב המגיבים ביקשו להבהיר את אופן חישוב מדד ההון הכלכלי והפרמטרים שבבסיס חישובו.

שינויים למתודולוגית הדירוג

לאור התגובות שהתקבלו, בוצעו מספר שינויים נוספים במהלך תקופת הטיפול בתגובות. שינויים אלו באים לידי ביטוי בגרסה הסופית של מתודולוגית הדירוג הזמינה באתר מידרוג <http://www.midroog.co.il>.

להלן השינויים העיקריים שבוצעו:

- המונח "יכולת השבת הרווחים" שונה ל "יכולת יצור רווחים" – אופן בחינת הפרמטר לא שונה.
- מדד ההון המוכר לסך הנכסים כחלק מבחינת רמת המינוף של המבטח שונה כך שהמונה כולל רק את ההון העצמי ככרית הליבה המרכזית לספיגת הפסדים והמכנה כולל את סך הנכסים בנטרול נכסים עבור חוזים תלוי תשואה. משניהם מנוכים 10% מהנכסים המסוכנים כהגדרתנו.
- פרמטר ההון הכלכלי יקרא "הון מותאם מבוסס סיכון" כדי לבדל ממודלים של הון כלכלי פנימי שמבטחים מפתחים. חישוב הפרמטר יכלול גם השפעה בגין קורלציות בין קווי עסקים, תמהיל השקעות ומוצרים שונים של המבטח. תיאור הפרמטר עודכן בהתאם והוסף למתודולוגיה נספח המתאר את המודל לחישוב הפרמטר.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכוני הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה.

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על עניינו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות ההשקעה מטעמו לגבי כל מניפק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כתב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשות של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בודדו או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המניפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס Moody's (להלן: "מודי'ס"). המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה.