BGIC LTD
Investments & Consulting

מכון קסירר

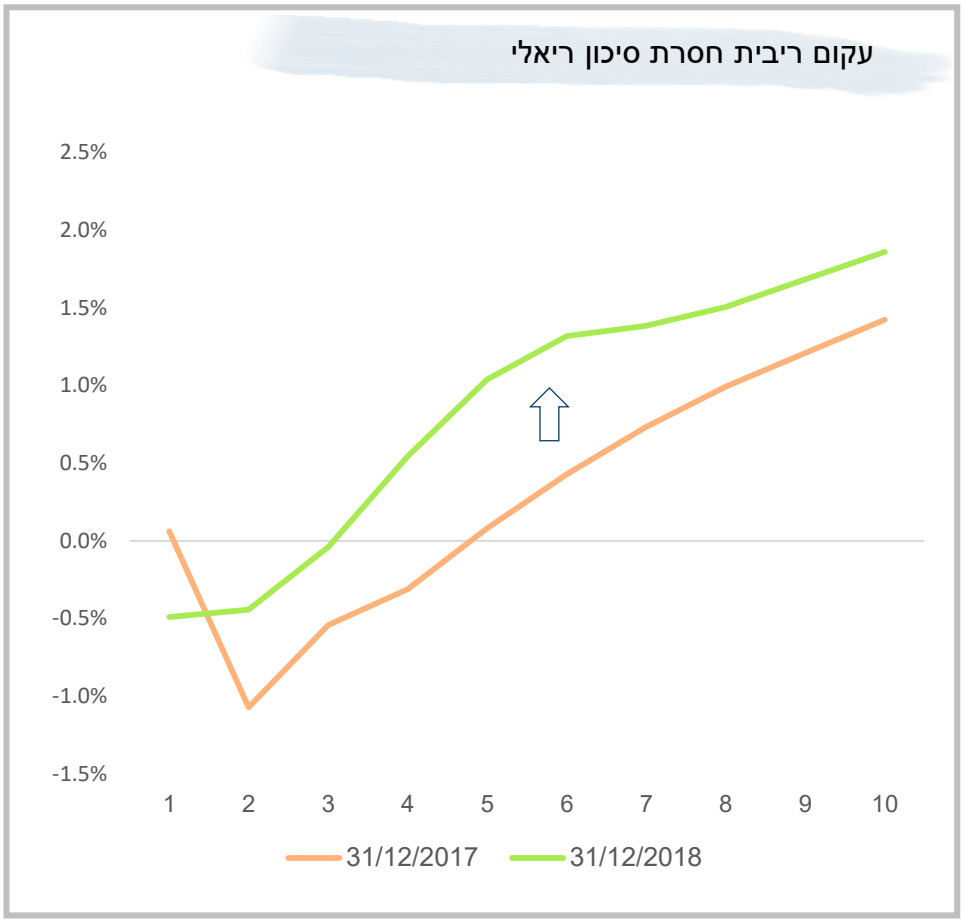
ערב עיון לענף הביטוח

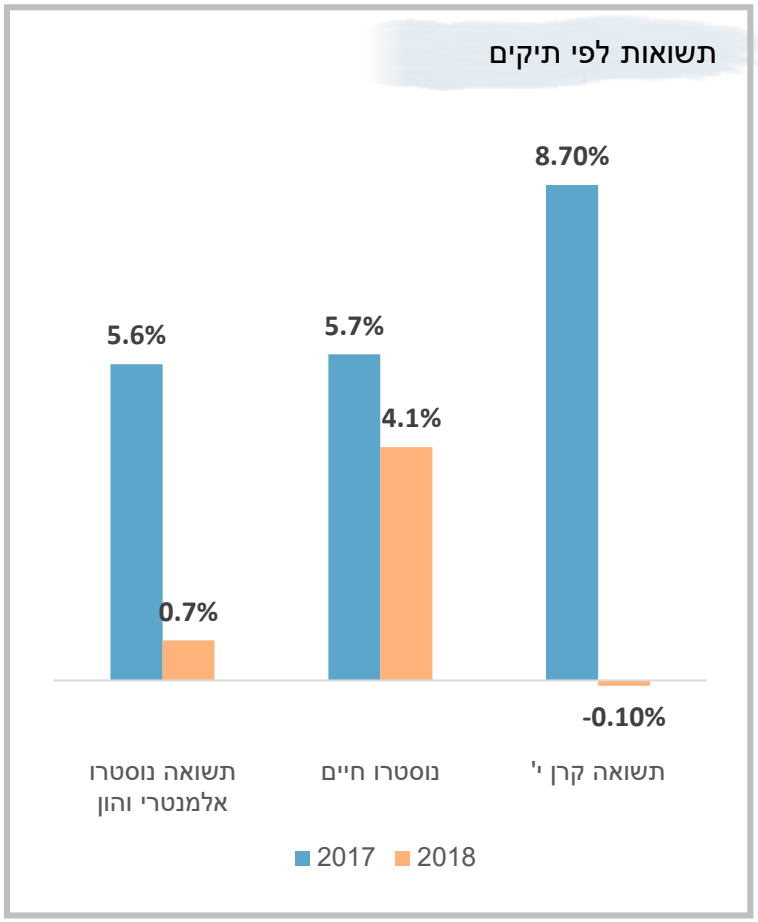
סיכום תוצאות ענף הביטוח שנת 2018

10 אפריל, 2019

בני גבאי
אור חרוש

תשואות וריבית



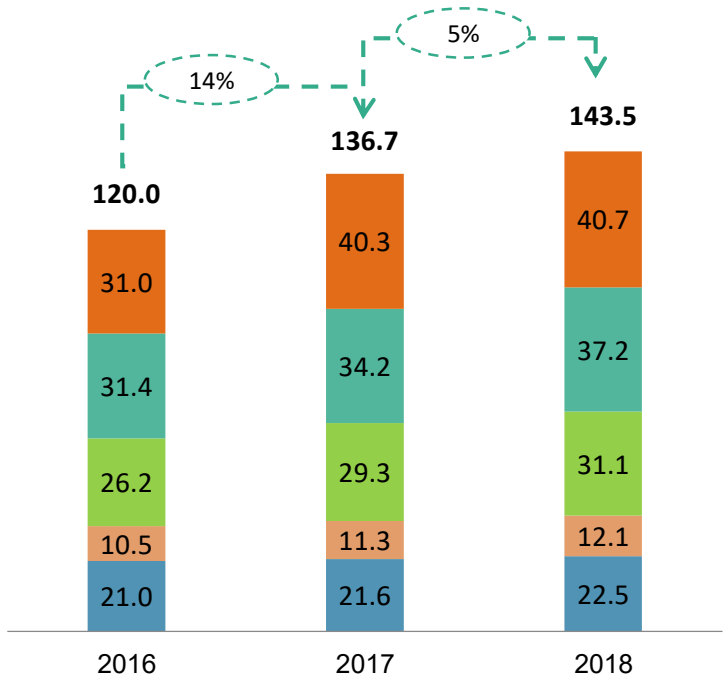


- ירידה בתשואות בכל התיקים לצד עלייה בעקום הריבית
- ירידת התשואות השפיעה בעיקר על דמי הניהול המשתנים ורווחיות תיק נוסטרו אלמנטרי והון (נוסטרו חיים "מסובסד" על ידי אג"ח חץ)

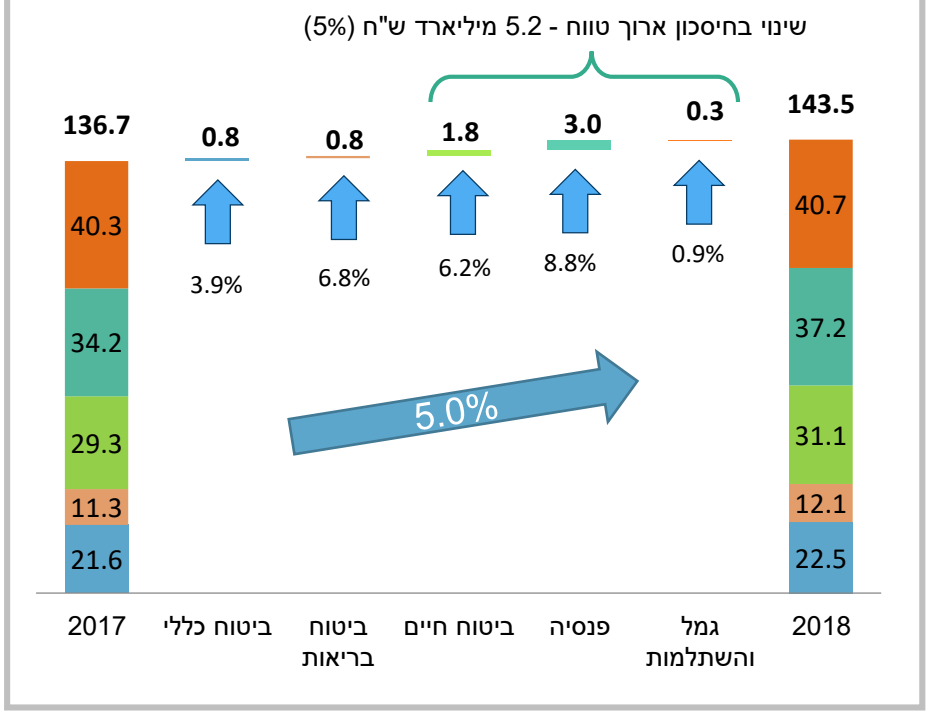
סך משק הביטוח - פרמיות ודמי גמולים

מיליארדי ₪

התפתחות היקף פרמיות ודמי גמולים 2016-18



פירוט השינוי בשנת 2018

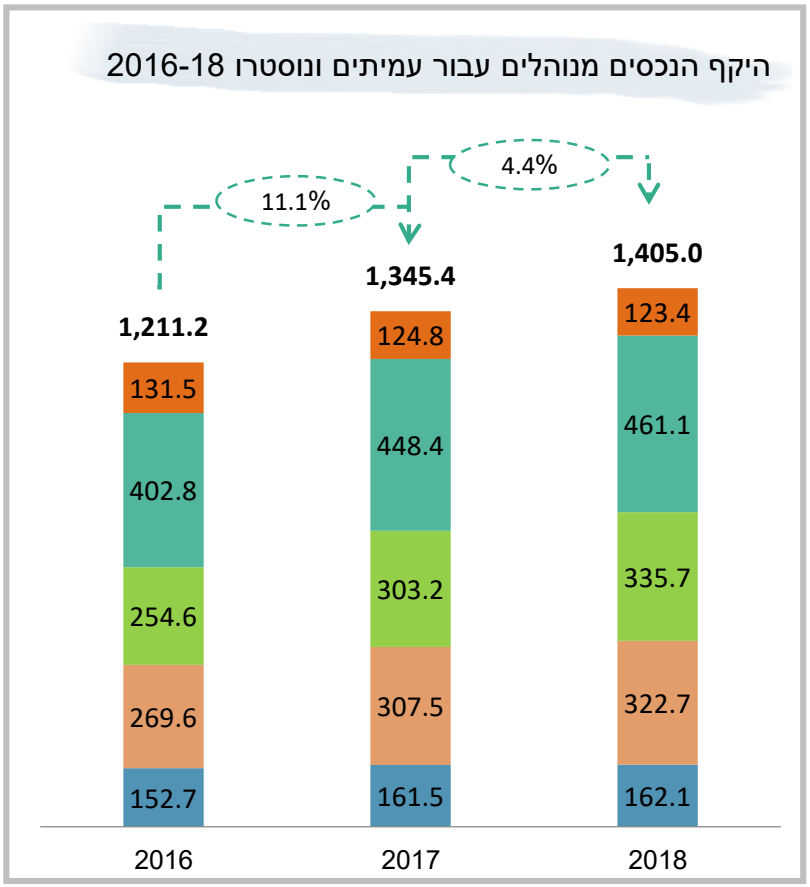


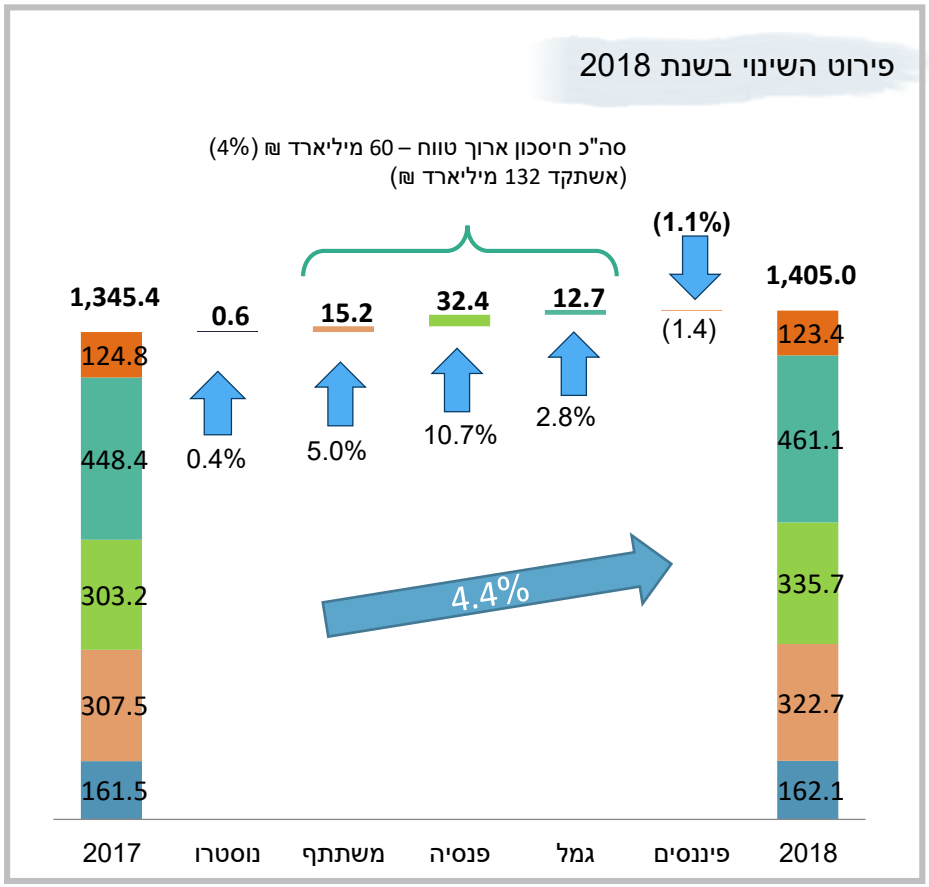
ביטוח כללי | ביטוח בריאות | ביטוח חיים | פנסיה | גמל

- גידול בסך 6.8 מיליארד ₪ (5%) בעיקר מתחום הפנסיה וביטוח החיים.
- חא"ט – המשך צמיחה בפנסיה ובביטוח חיים. אשתקד גידול מהותי בגמל שהשנה שמר על יציבות
- ביטוח בריאות – המשך צמיחה נאה בכל תחומי המגזר
- ביטוח כללי – שיעור הגידול בפועל מתון יותר מהמוצג בשל הקדמות ביטוחי קולקטיבים בשנת 2016.

סך משק הביטוח - היקף הנכסים המנוהלים

מיליארדי ₪

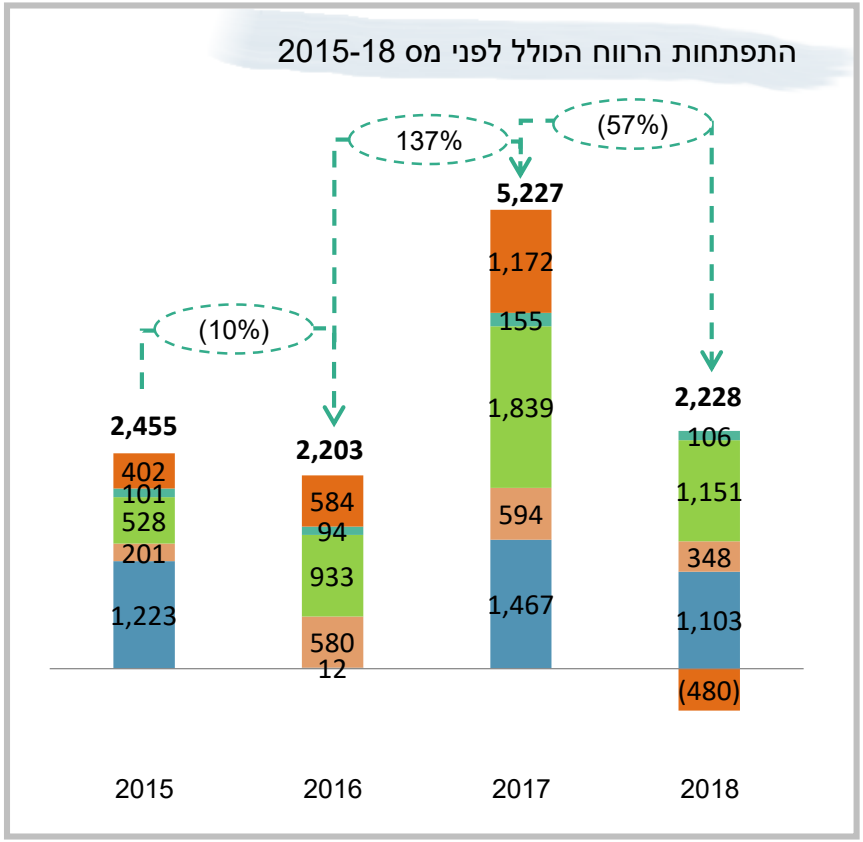


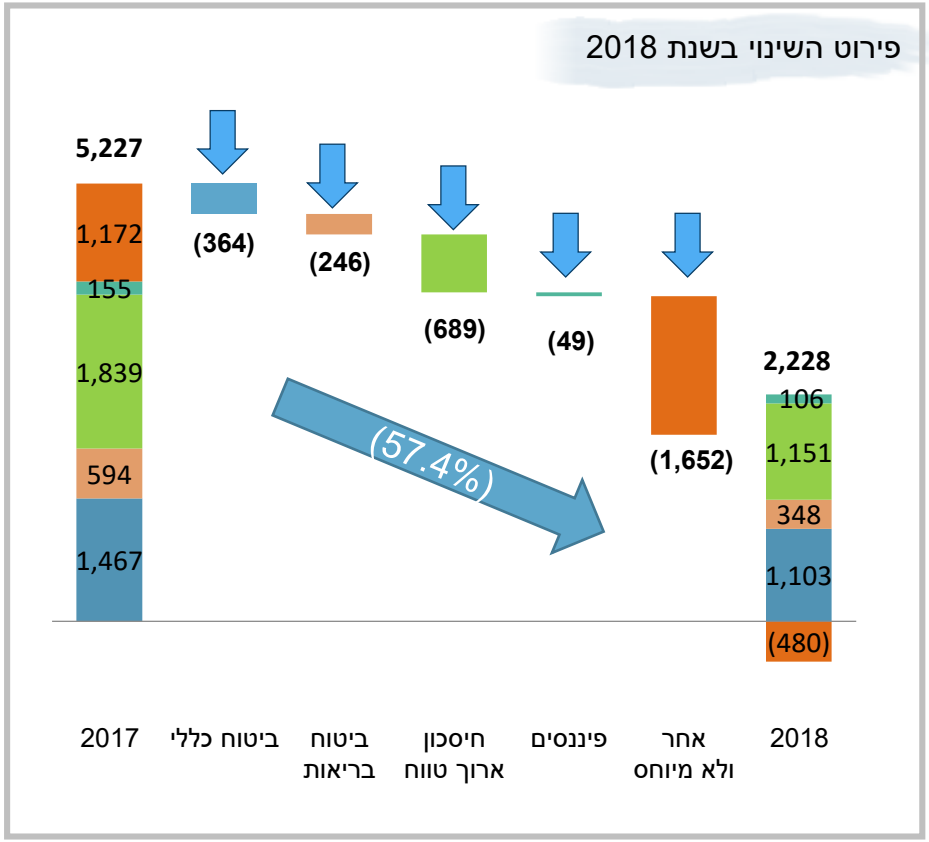


- צמיחה של 4.4% לעומת 11.1% אשתקד
- צמיחת הנכסים נובעת בעיקר מפרמיה והפקדות השוטפות
- התמתנות הצמיחה בשנת 2018 נובעת מתשואת ההשקעות האפסית השנה לעומת אשתקד

סך משק הביטוח - רווח כולל לפני מס לפי מגזרים

מיליוני ₪





ביטוח כללי | ביטוח בריאות | חיסכון ארוך טווח | פיננסים | אחר ולא מיוחס

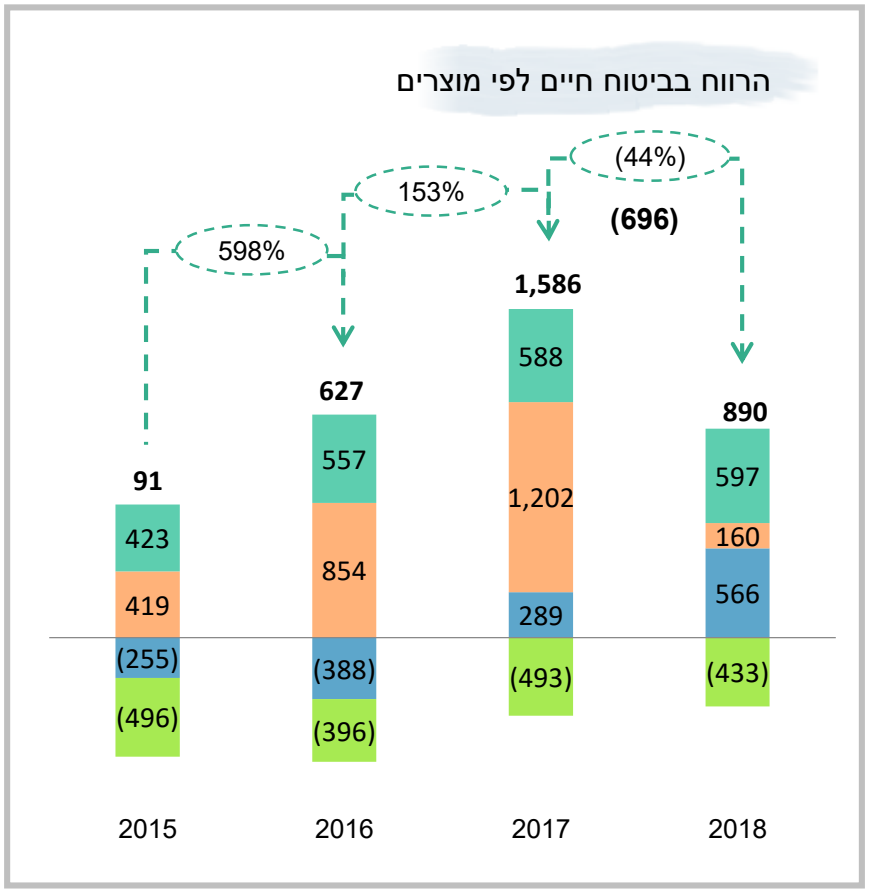
- ירידה בכל מגזרי הפעילות בעיקר בשל הירידה בתשואות
- בביטוח חיים השפעת עליית הריבית קיזזה חלק מהשפעת הירידה בתשואות
- ירידה משמעותית ומעבר להפסד בפעילות לא מיוחסת ואחר, ההפסד משקף מרווח פיננסי שלילי (הכנסות מהשקעות בניכוי עלויות מימון החוב הפיננסי)

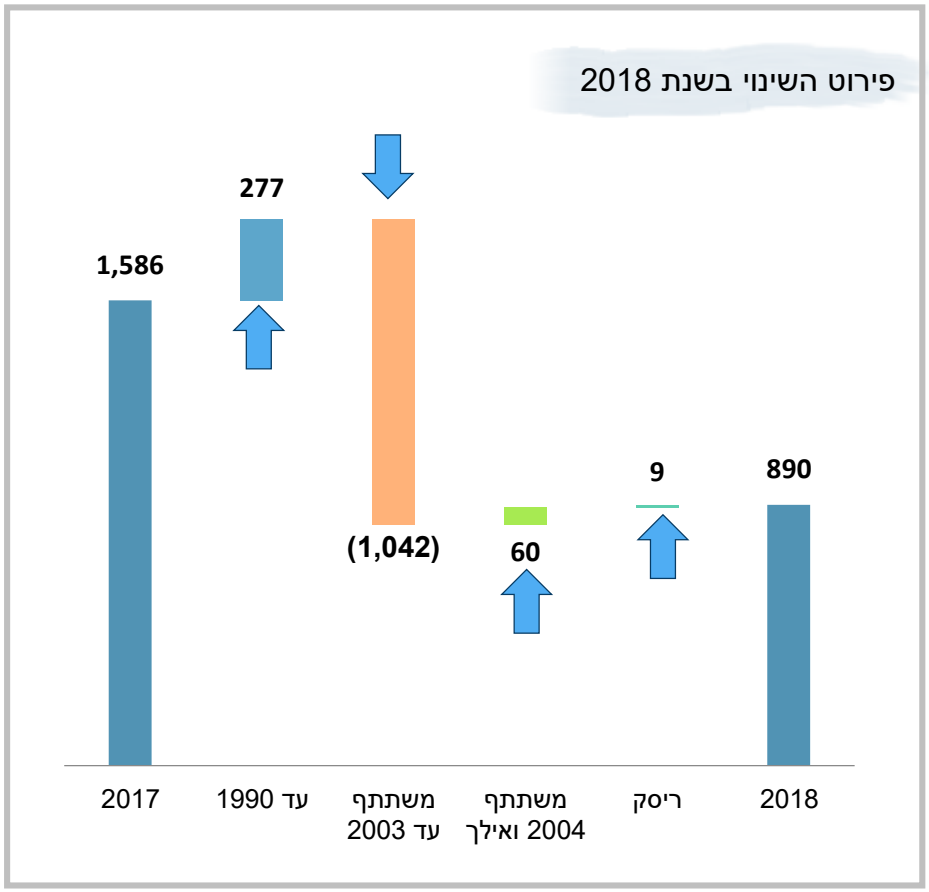
BGIC LTD
Investments & Consulting

- חיסכון ארוך טווח
- ביטוח כללי
- ביטוח בריאות
- הוצאות הנהלה וכלליות
- סולבנסי
- הון ומכפילים

ביטוח חיים - הרכב הרווח

מיליוני ₪

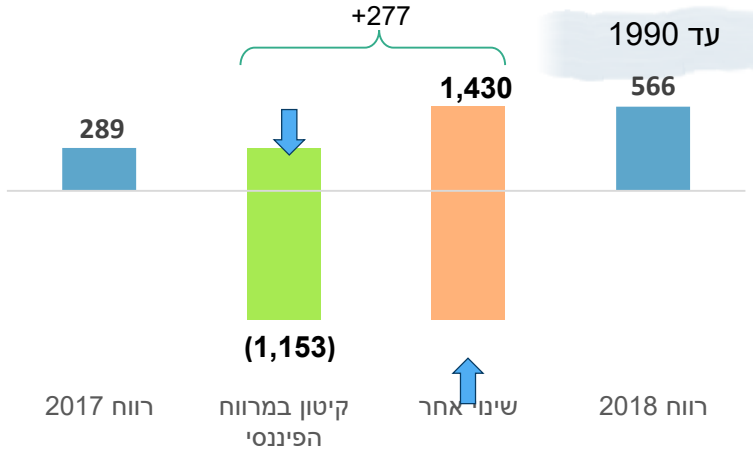




- בפוליסות עד 1990 נרשם גידול ברווח הנובע מקיטון בהתחייבויות הביטוחיות כתוצאה מעליית הריבית, השפעת ירידת התשואות פחות דרמטית שכן חלק ניכר מההתחייבויות מגובות באג"ח חץ
- עיקר הקיטון ברווח נובע מפוליסות משתתפות ברווחים עד שנת 2003 בשל אי גביית דמי הניהול המשתנים

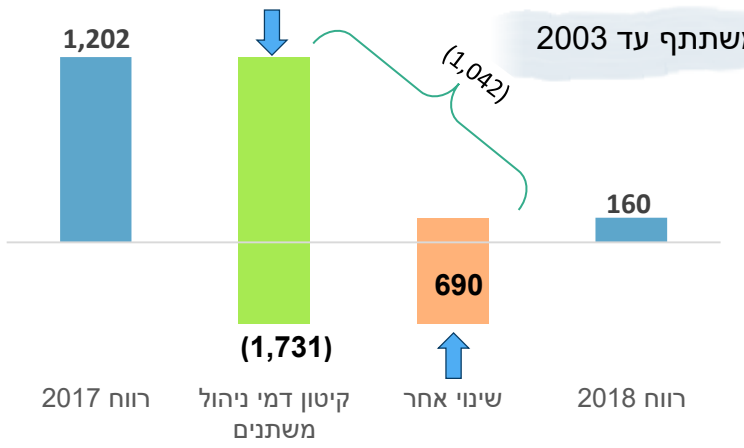
ביטוח חיים – הסברים לרווחיות במוצרים השונים

עד 1990



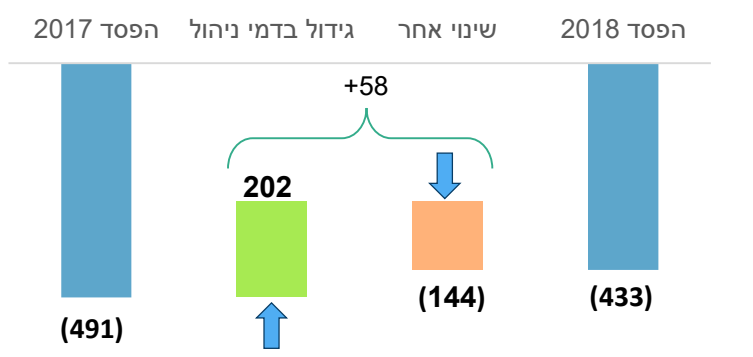
השנה נרשם רווח בשל עליית עקום הריבית שהביא לקיטון בהפרשות ה- LAT. רווח זה קוזז בשל השפעת הירידה במרווח הפיננסי (אשתקד הפוך)

משתתף עד 2003



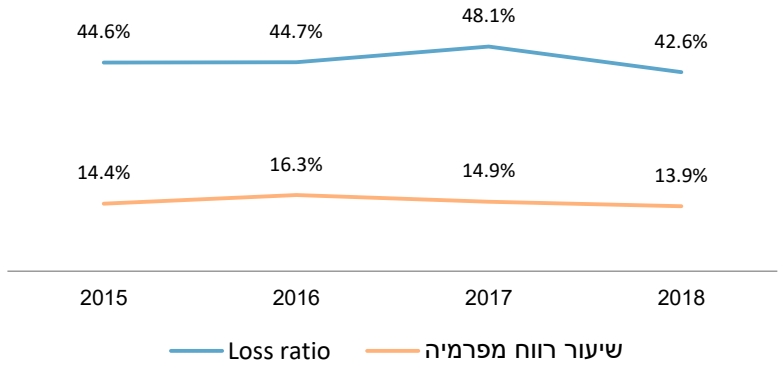
ירידה משמעותית ברווח בשל אי גביית דמי ניהול משתנים בשנת 2018 אשר קוזזה מרווח הנובע מקיטון בהתחייבויות כתוצאה מעליית הריבית ומעדכוני אומדנים והנחות אקטואריות

משתתף 2004 ואילך



קיטון בהפסד נובע מהמשך גידול בהיקף הנכסים

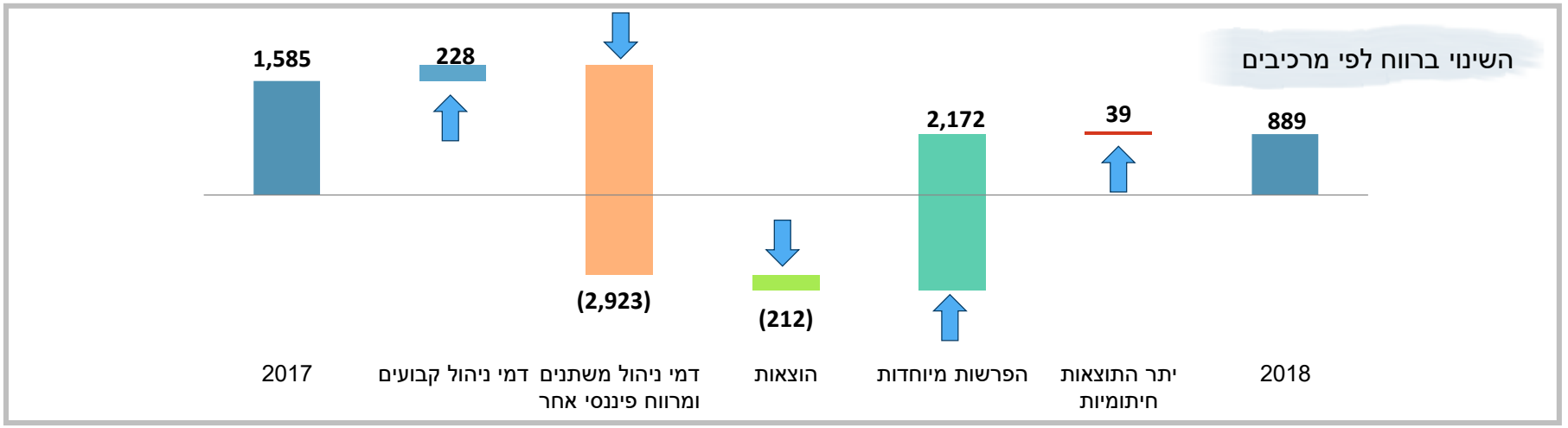
ריסק פרט

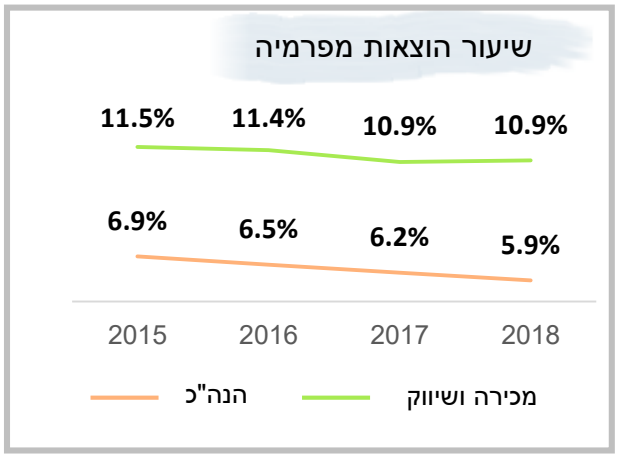


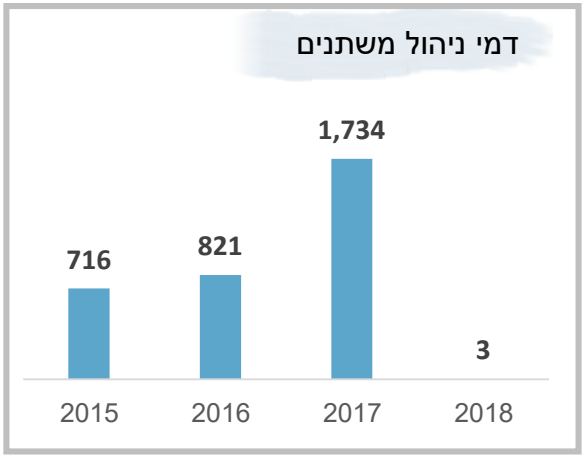
למרות שיפור משמעותי ב- Loss Ratio לא נרשם שיפור משמעותי ברווחיות בשל הירידה בהכנסות מהשקעות לכיסוי ההתחייבויות

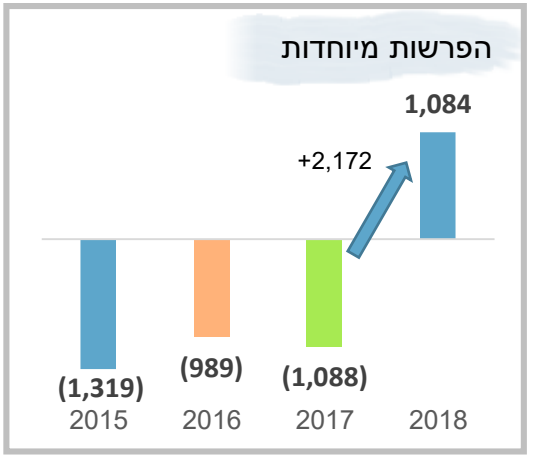
ביטוח חיים – מקורות הרווח

מיליוני ₪





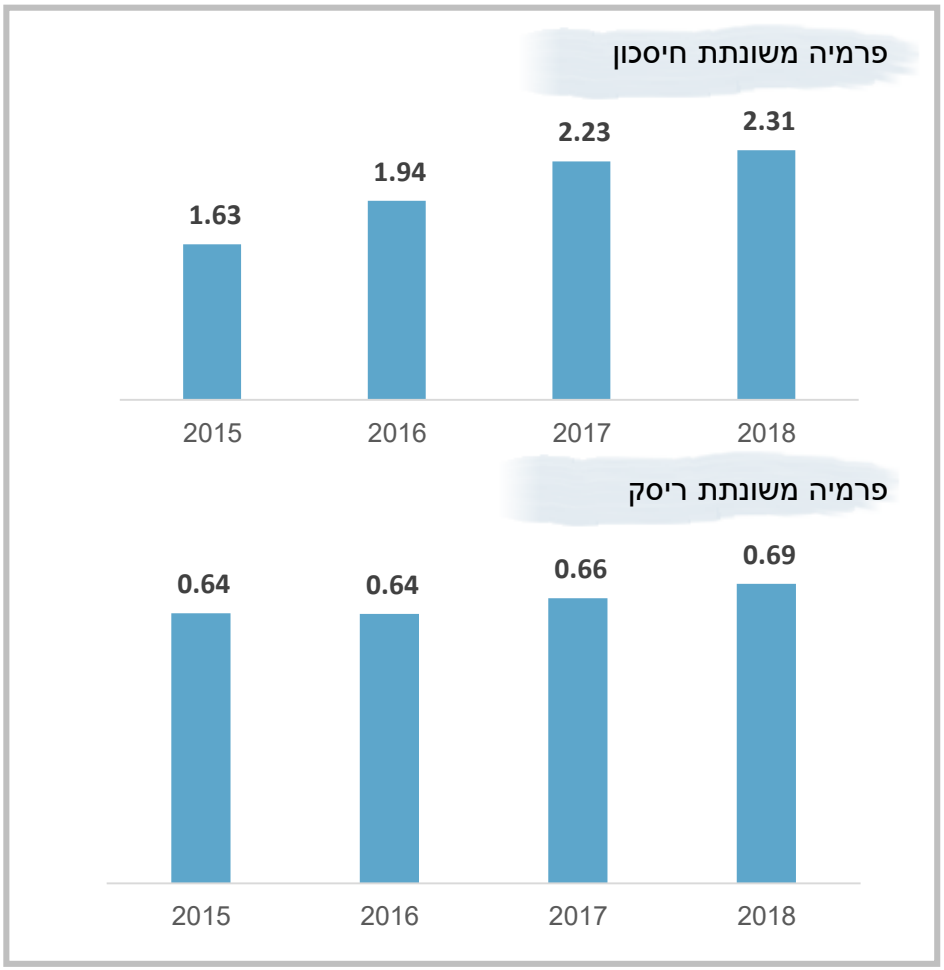


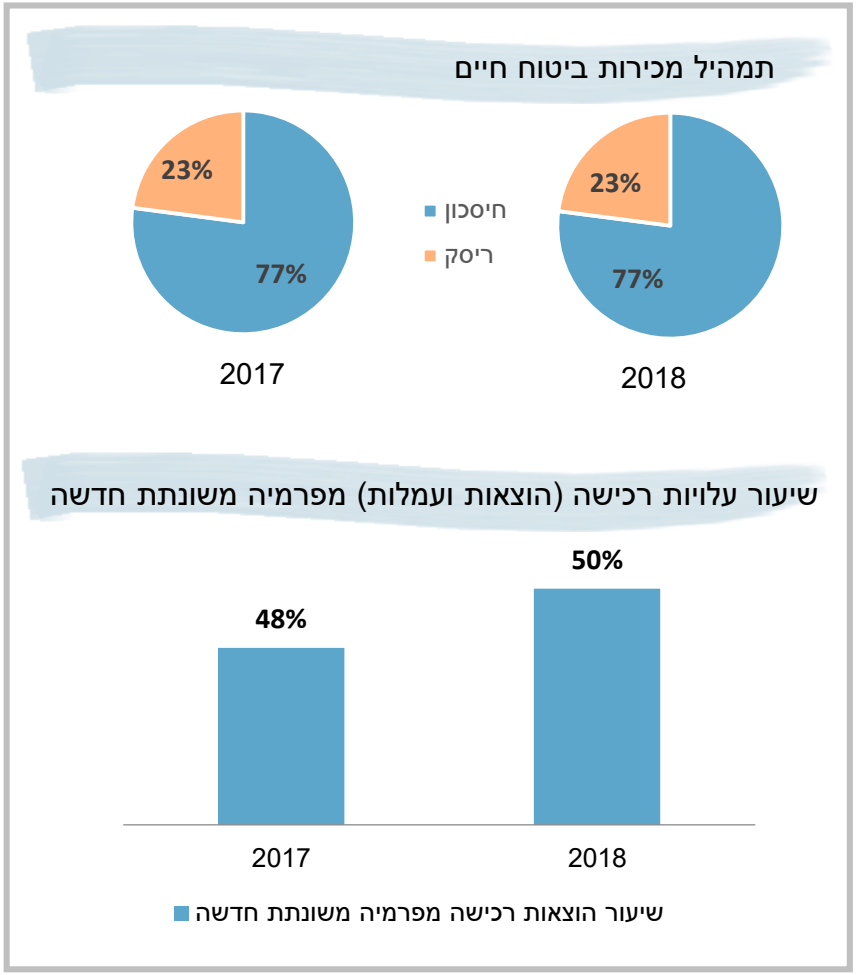


- הקיטון ברווח נובע בעיקר מירידה בדמי הניהול והמרווח הפיננסי בקיזוז השפעת הקיטון בהתחייבויות ביטוחיות הנובע מעליית הריבית
- ירידה בשיעור הנהלה וכלליות מפרמיה כתוצאה מגידול בהיקפי הפעילות

ביטוח חיים - פרמיה משונתת ועלויות רכישה

מיליארדי ₪



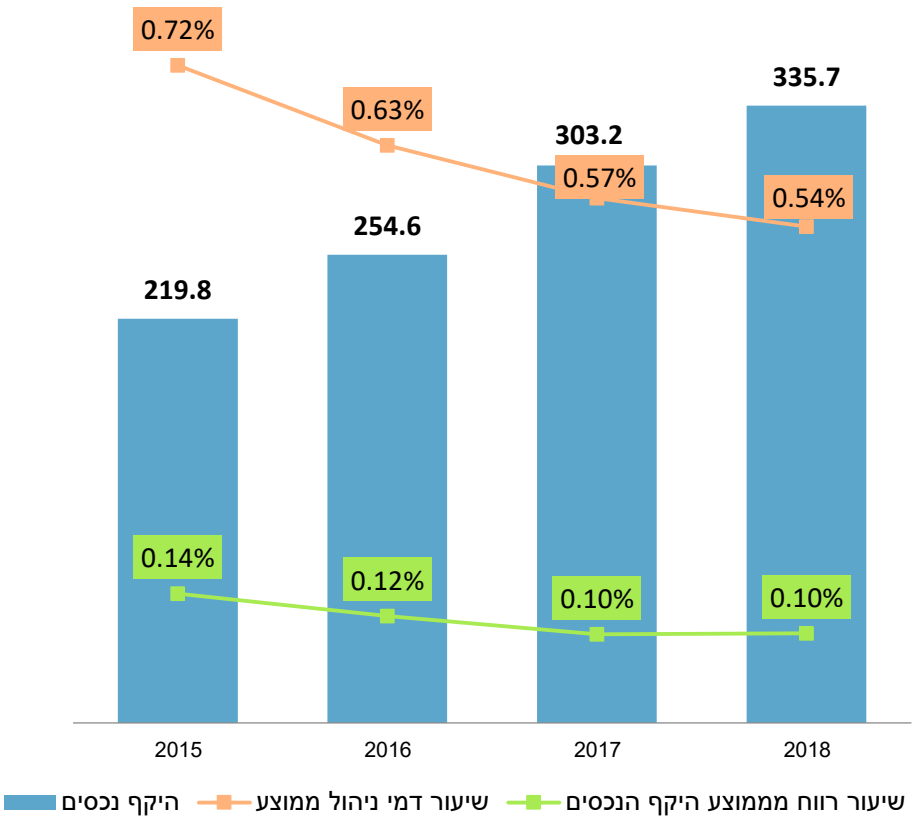


- אין צמיחה מהותית במכירות החדשות במוצרי הריסק – למרות מאמצים מצד החברות להגדיל מכירות במוצר זה
- התמתנות בגידול במכירות חדשות במוצרי החיסכון
- תמהיל מכירות בין חיסכון לריסק ללא שינוי
- גידול בעמלות מכירה- עלייה בשיעור עלויות הרכישה ללא שינוי בתמהיל

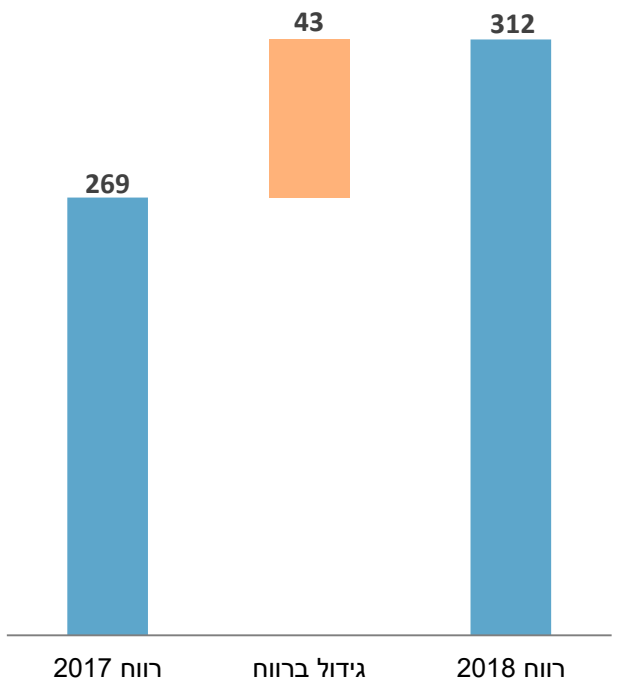
פנסיה

מיליוני ₪

התפתחות היקף נכסים דמי ניהול ורווח

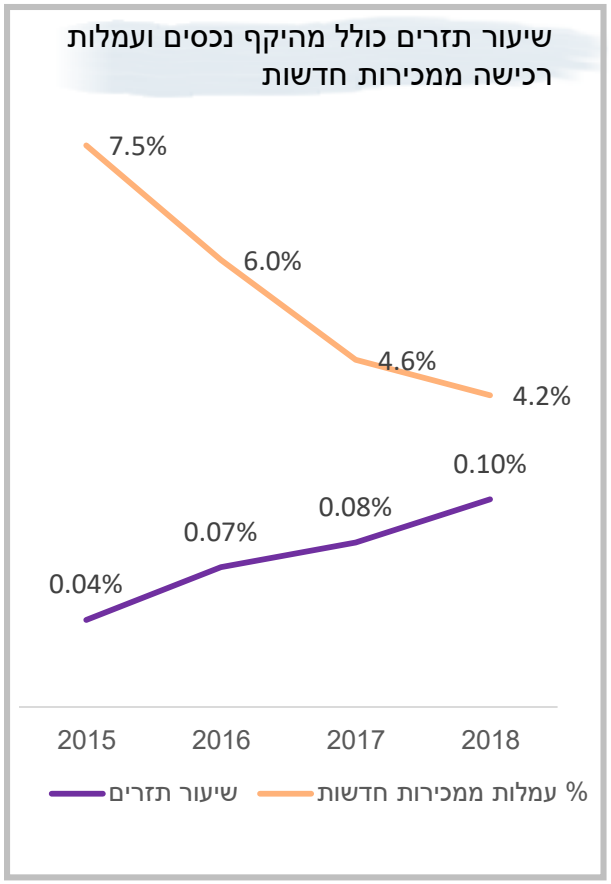


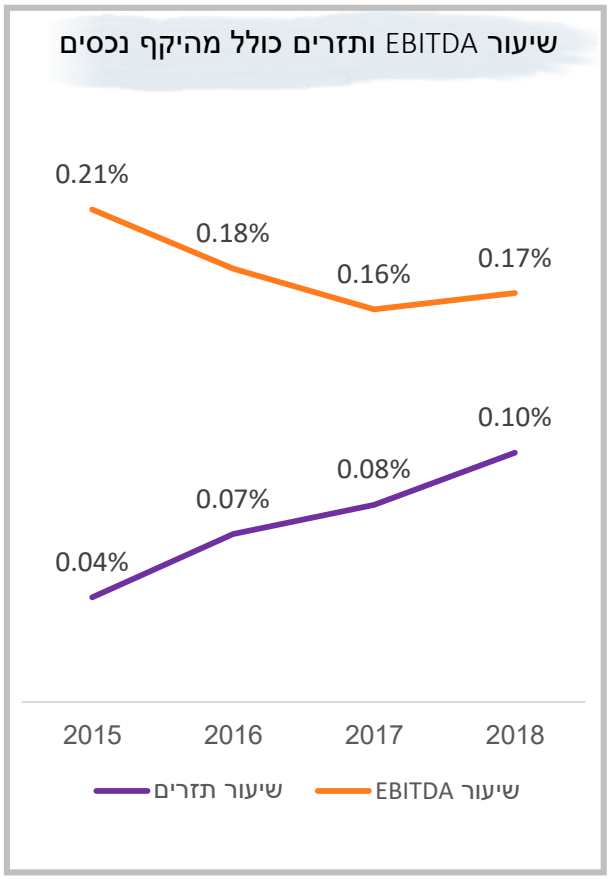
השינוי ברווח בין השנים

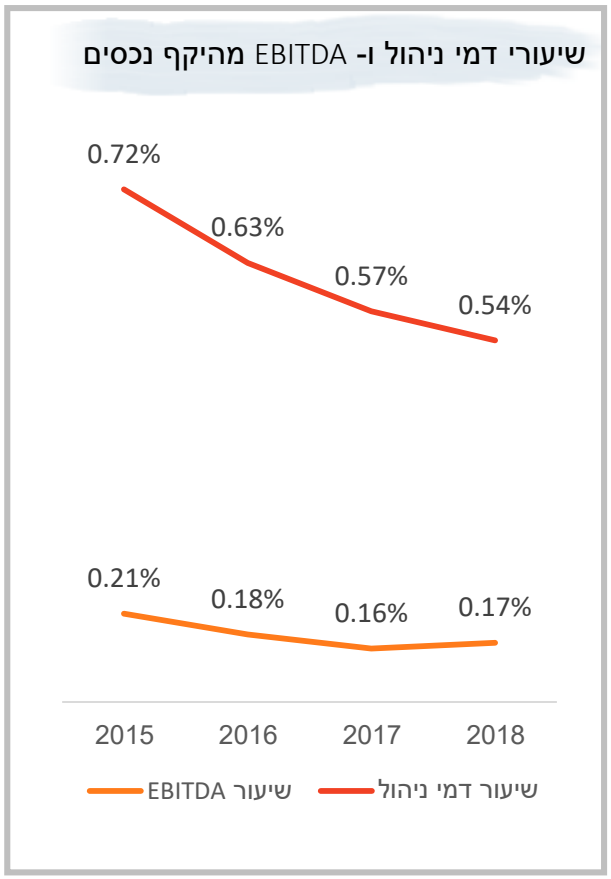


- המשך גידול בהיקף הנכסים
- התמתנות בקצב שחיקת שיעור דמי הניהול והתייצבות שיעור הרווחיות מהיקף הנכסים
- גידול ברווח - גידול בדמי הניהול, קיטון בהוצאות המכירה והשיווק (בעיקר קיטון בעמלות), בקיזוז גידול בהוצאות הנהלה וכלליות

פנסיה







הירידה בשיעור דמי הניהול הביאה לשחיקה בשיעור - EBITDA (המשקף תזרים תפעולי שוטף) מהיקף נכסים אבל בשיעור מתון יותר

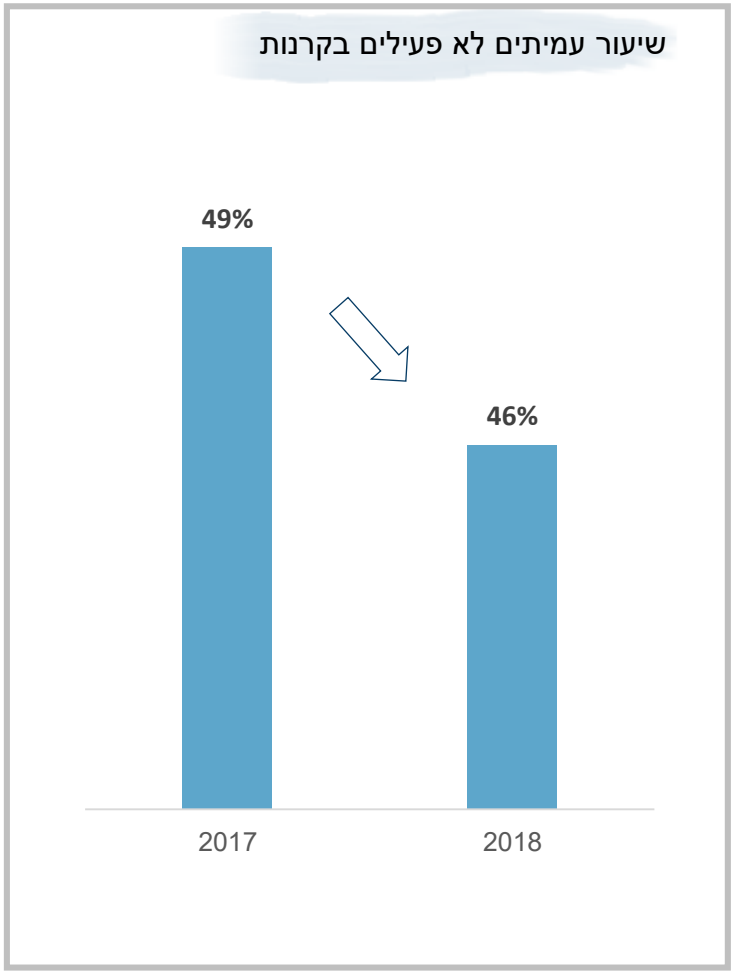
לעומת שיעור ה- EBITDA שנשחק, שיעור התזרים הכולל מהיקף הנכסים נמצא בעליה

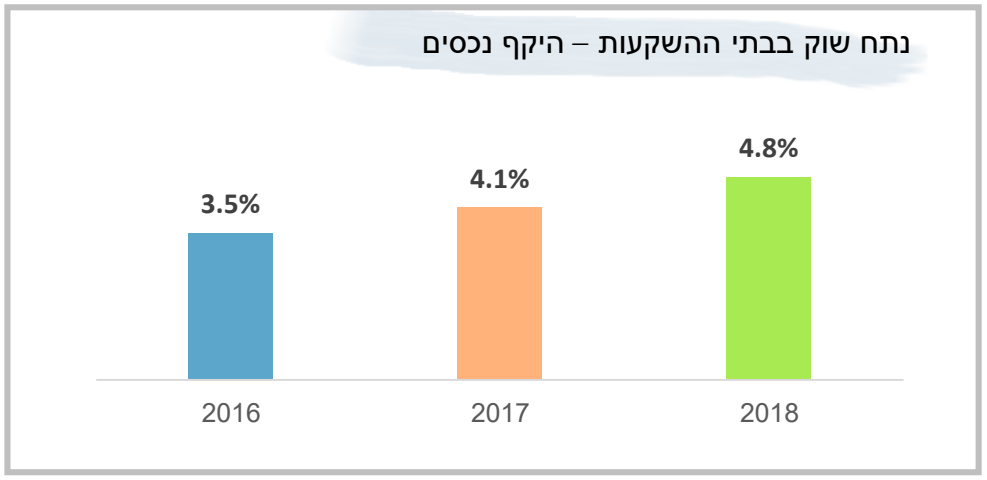
העלייה בשיעור התזרים הכולל מהיקף הנכסים נובעת מירידה בעמלת המכירות ומקיטון בהשקעות המיכון

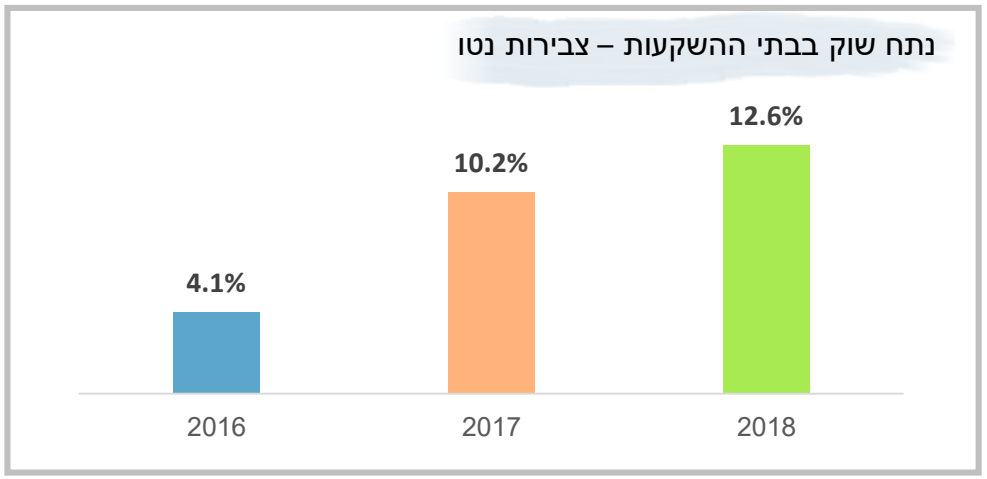
*EBITDA – רווח כולל בתוספת הפחתות DAC, תוכנה ורכוש קבוע
**תזרים כולל – רווח כולל בתוספת הפחתה של DAC ונכסים בלתי מוחשיים בניכוי עמלות היקף והשקעות ברכוש ותוכנה

פנסיה

מיליארדי ₪





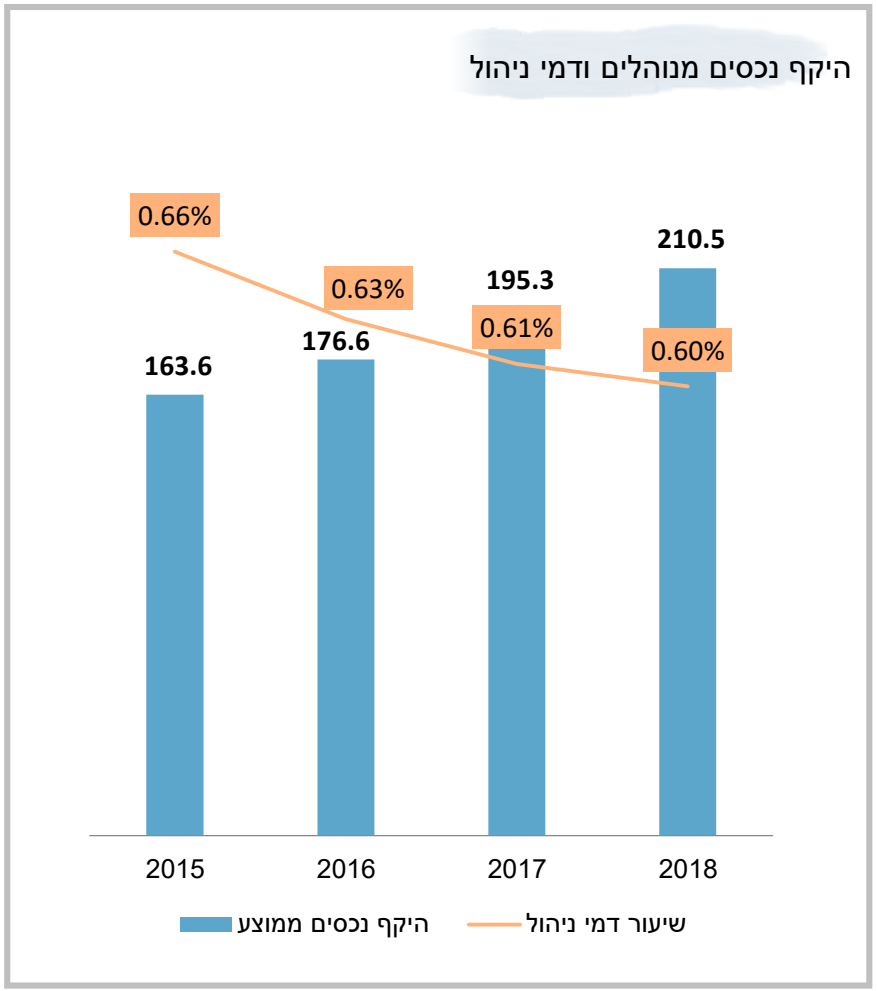


- רפורמת "עקוב אחרי" – לראשונה קיטון בחשבונות עמיתים לא פעילים
- התגברות התחרות – גידול בנתח השוק של בתי ההשקעות (בהיקף הנכסים) גידול משמעותי יותר של בתי השקעות בצבירות נטו
- שנה הבאה - ציפייה לקיטון בשיעור החשבונות הלא פעילים וגידול משמעותי בנתח השוק של בתי ההשקעות בשוק הפנסיה

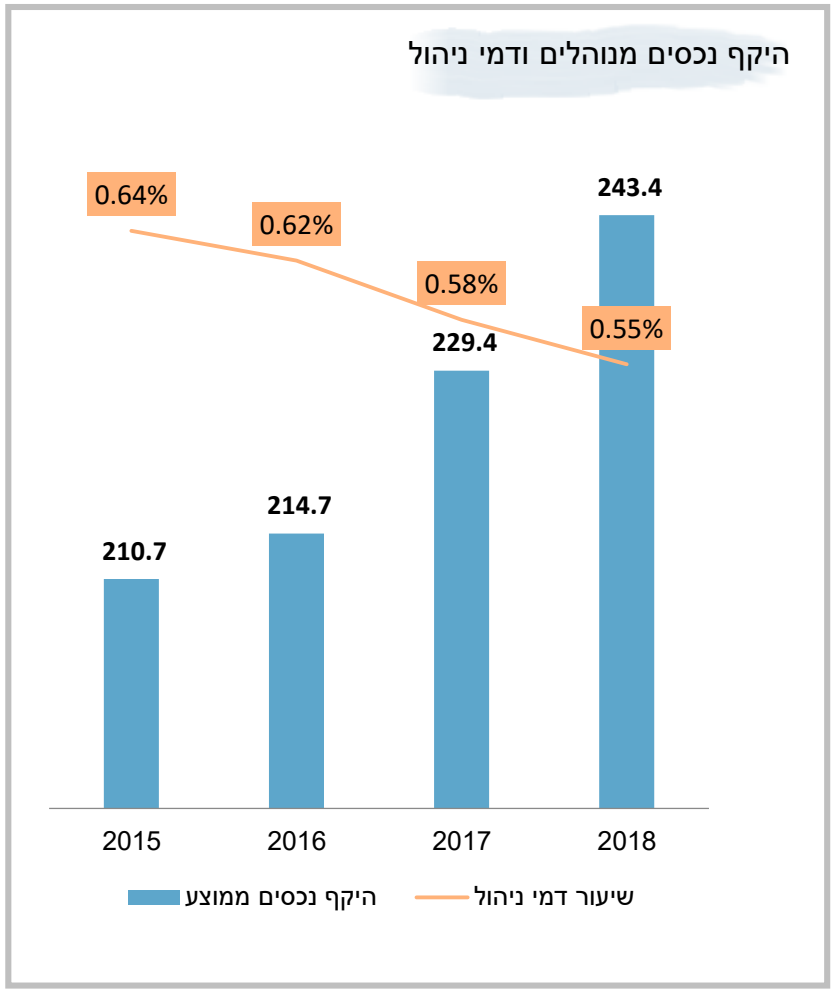
גמל והשתלמות

מיליארדי ₪

השתלמות



גמל

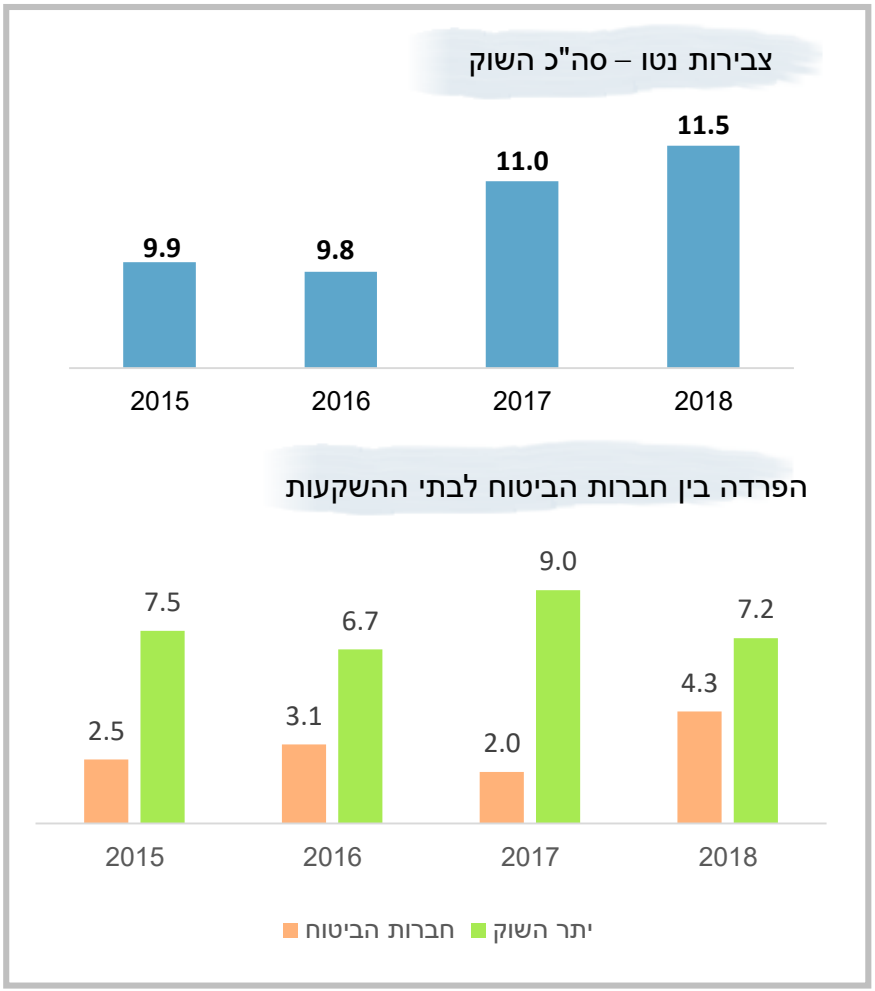


- המשך גידול בהיקף הנכסים
- התמתנות בקצב שחיקת שיעור דמי הניהול – נראה ששיעור דמי הניהול מתייצב

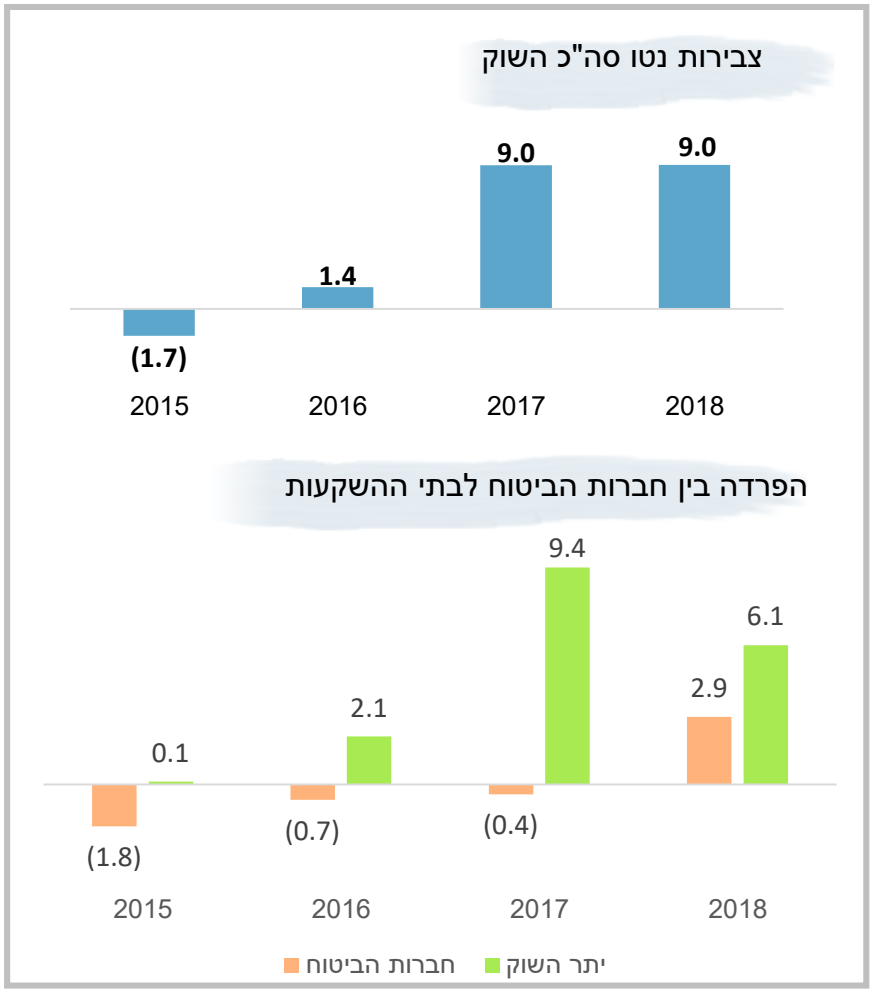
גמל והשתלמות

מיליארדי ₪

השתלמות



גמל

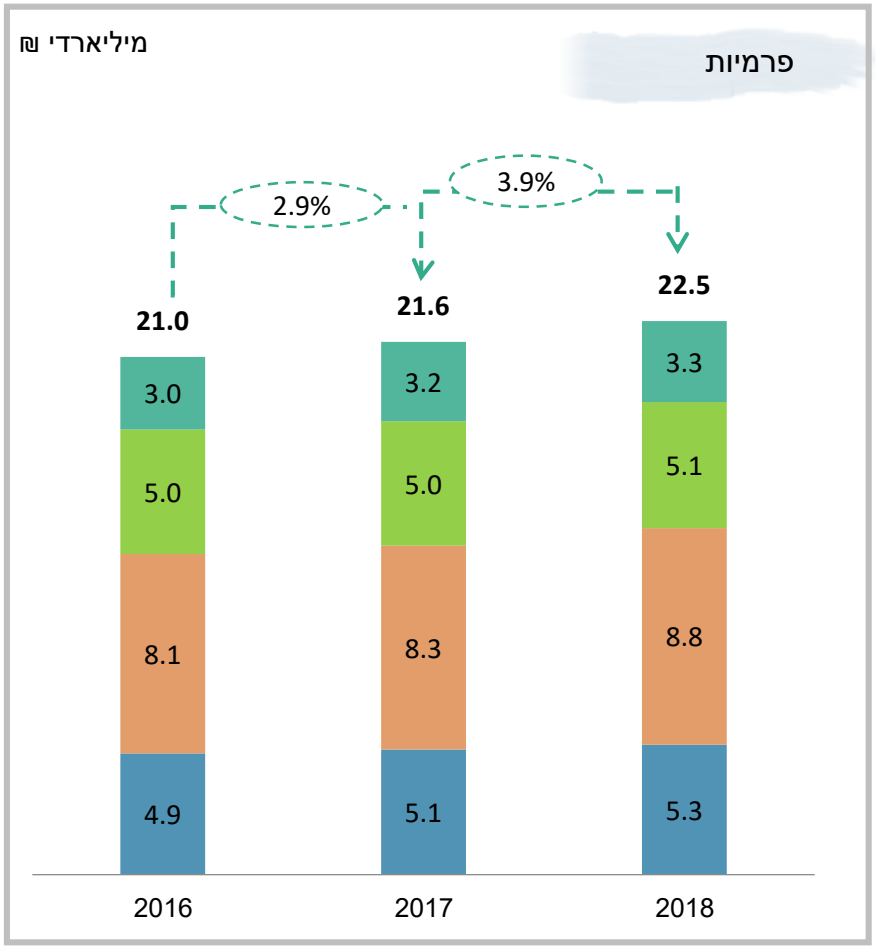


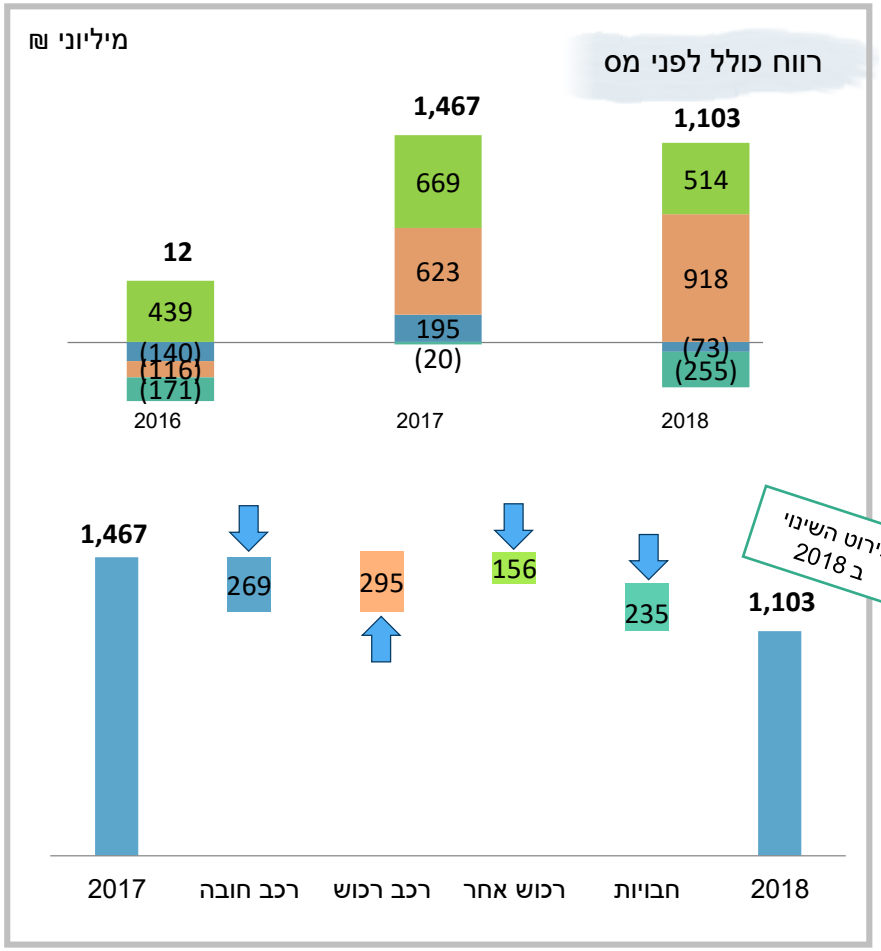
- דומיננטיות בתי השקעות בצבירות, נטו הן בהשתלמות והן בגמל
- בגמל בולטת התאוששות של חברות הביטוח (קיימת שונות במגמה בין החברות)

BGIC LTD
Investments & Consulting

- חיסכון ארוך טווח
- ביטוח כללי
- ביטוח בריאות
- הוצאות הנהלה וכלליות
- סולבנסי
- הון ומכפילים

ביטוח כללי – פרמיות ורווח כולל לפני מס

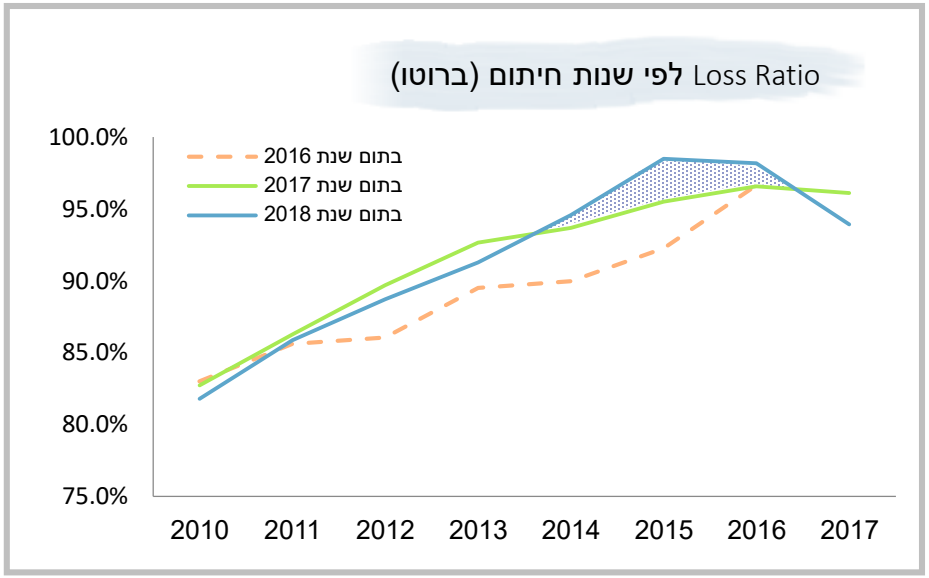


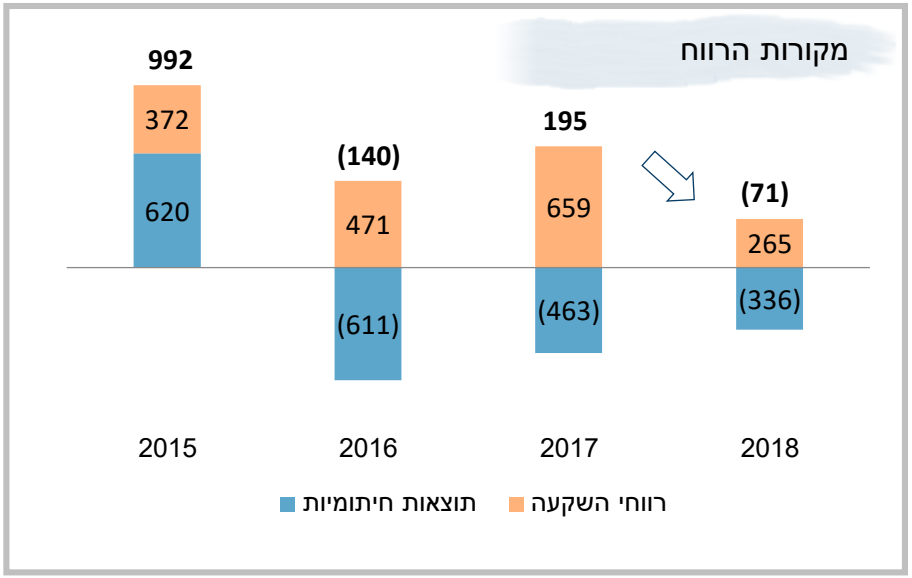


רכב חובה רכב רכוש רכוש אחר חבויות

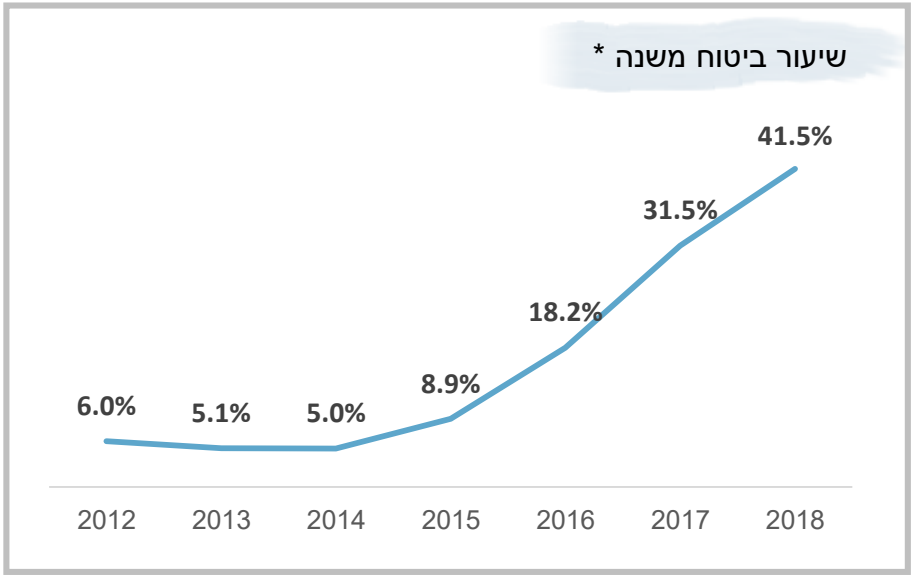
- הגידול בפרמיות השנה לעומת אשתקד מושפע מהקדמת חידוש עסקאות קולקטיבים בענף רכב רכוש בגין שנת 2017 בשנת 2016 כך שהגידול בפועל בשנת 2018 קטן יותר
- רווחיות שיא ברכב רכוש, לעומת ירידה ברווחיות ביתר הענפים הנובעת בעיקר מירידה ברווחי ההשקעות
- אין שינוי מהותי ביתרת הפרשות וינוגרד –הפרשה בשייר כ- 1.5 מיליארד ₪ בענפי חובה וחבויות בהמתנה להתבהרות מסקנות הוועדה בנושא

ביטוח כללי - רכב חובה





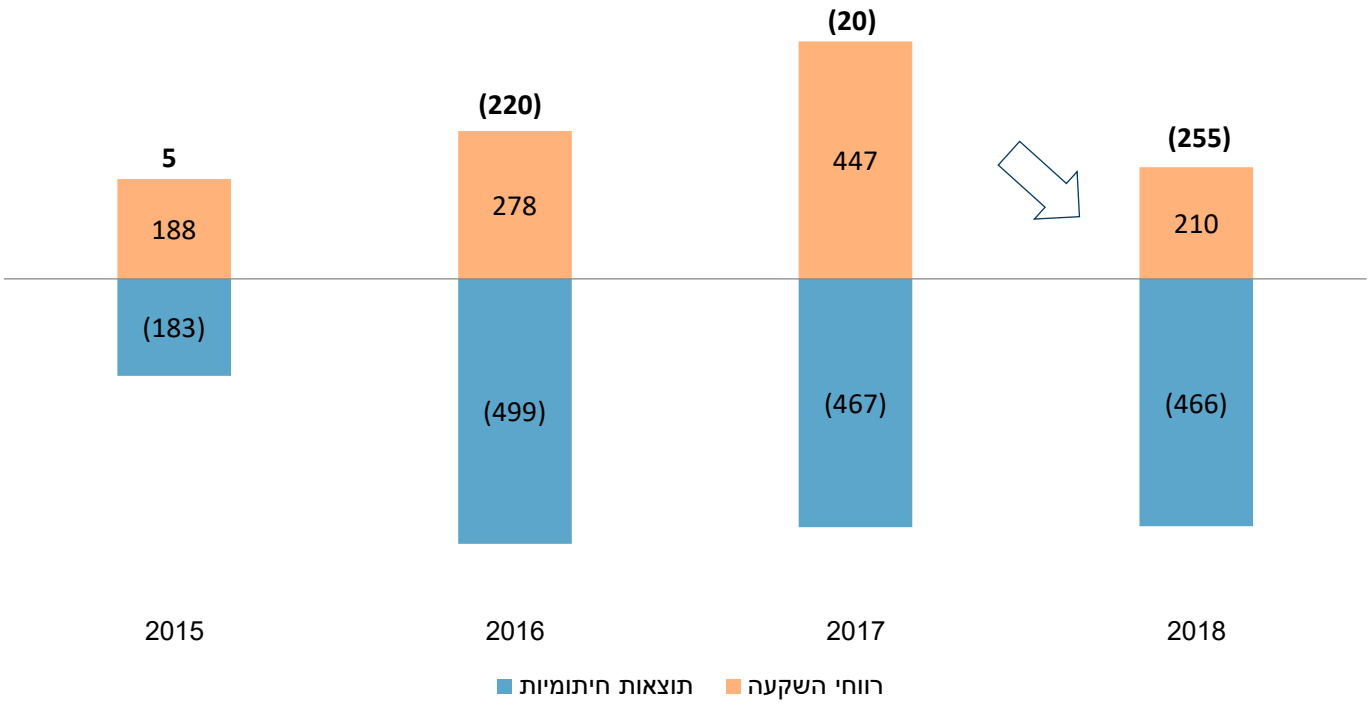
- קיטון בהפסד החיתומי לעומת אשתקד נובע מהתמתנות ההתפתחות השלילית בתביעות בגין שנות חיתום קודמות. עדיין נרשם הפסד הנובע מחיזוק הרזרבה בגין שנות חיתום 2014-2016
- בד"כ היינו מצפים למגמה הפוכה של שחרור רזרבות בשנים הקודמות בשל שחרור סטיות התקן
- ירידה ברווחי ההשקעות המיוחסים למגזר
- מגמה של ביטוח משנה יחסי שהחלה בשנת 2015 הגיעה לשיא השנה כאשר כמעט כל החברות קיים חוזה QS
- יתרת ההפרשה בגין ועדת וינוגרד ליום 31/12/2018 – 1 מיליארד ₪



*מתייחס לפרמיה השוטפת - מנוכה עסקאות LPT

ביטוח כללי – חבויות, מקורות הרווח

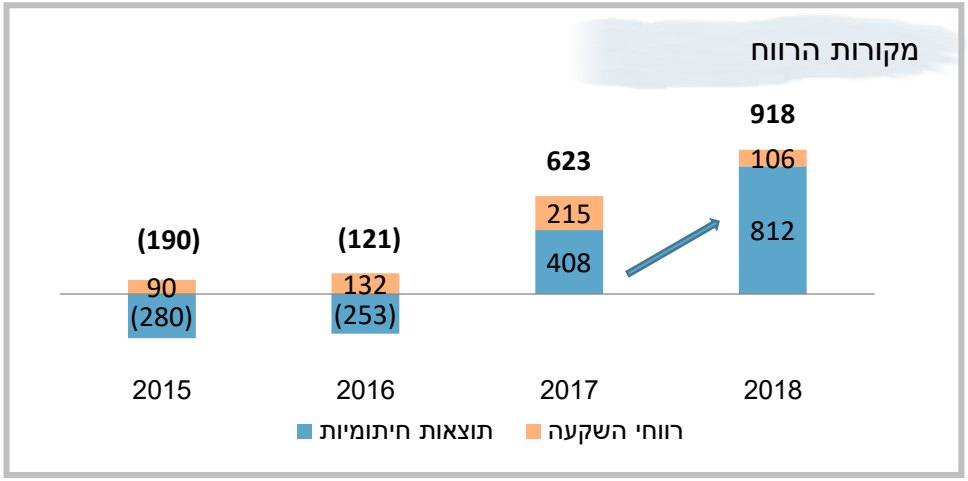
מיליוני ₪

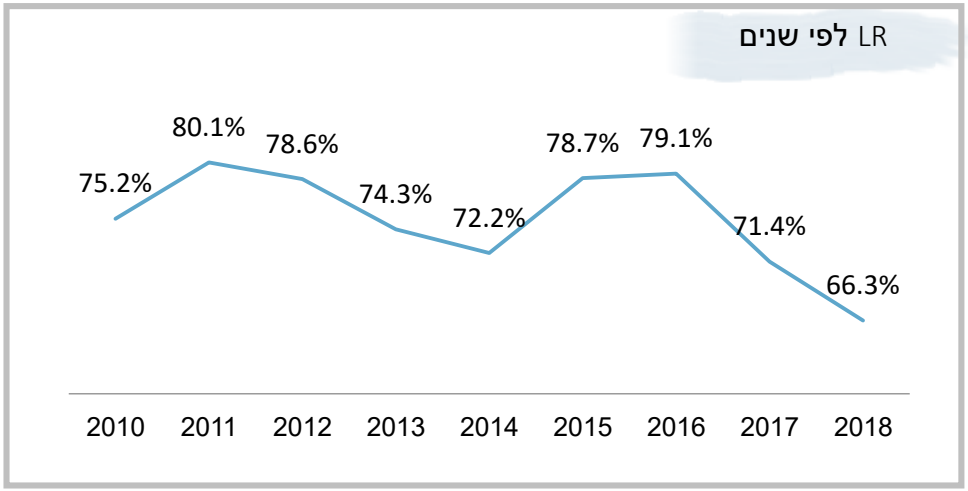


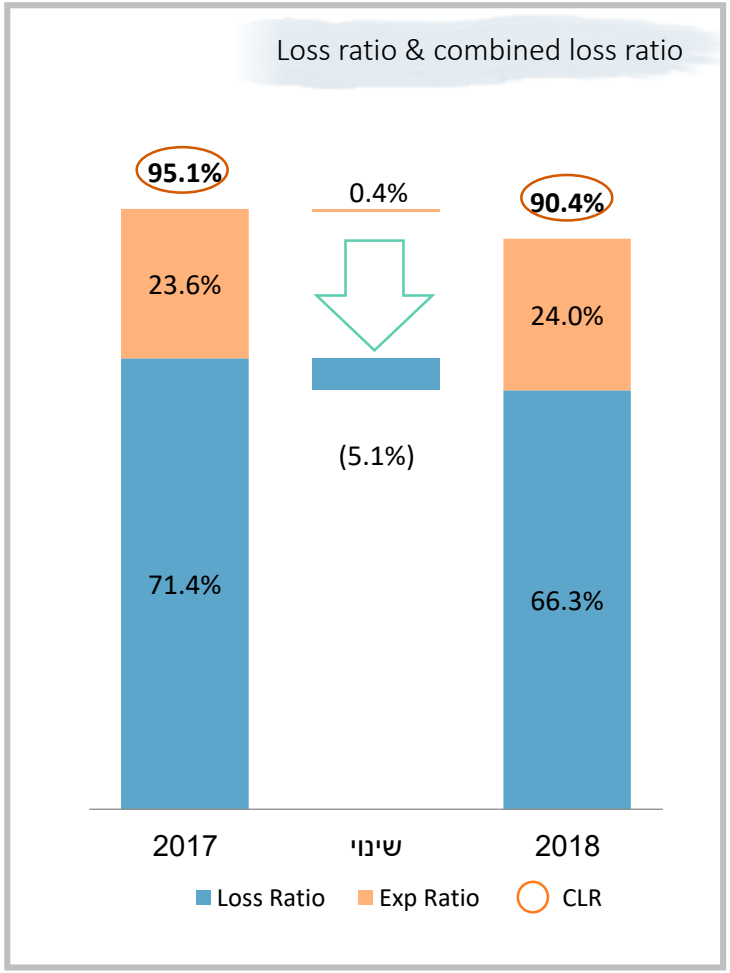
- גידול בהפסד בשל ירידה ברווחי ההשקעות המיוחסים למגזר
- המשך ההפסד החיתומי הנובע מהתפתחות שלילית בשנות חיתום קודמות
- יתרת ההפרשה בגין ועדת וינוגרד ליום 31/12/2018 – 0.5 מיליארד ₪

ביטוח כללי - רכב רכוש

מיליוני ₪



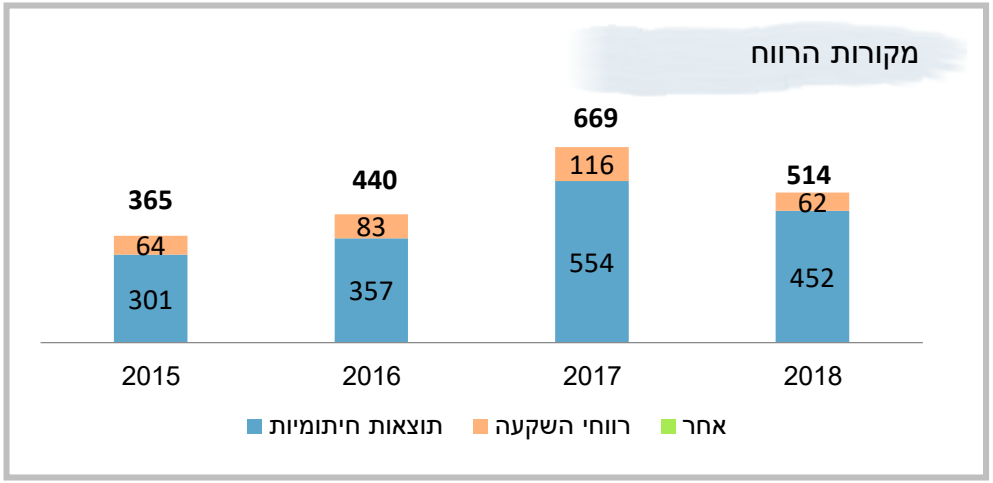


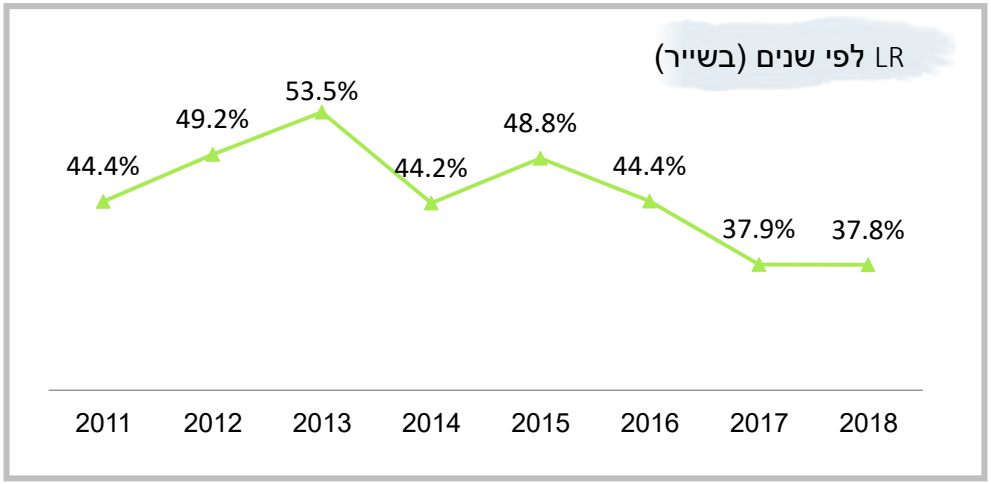


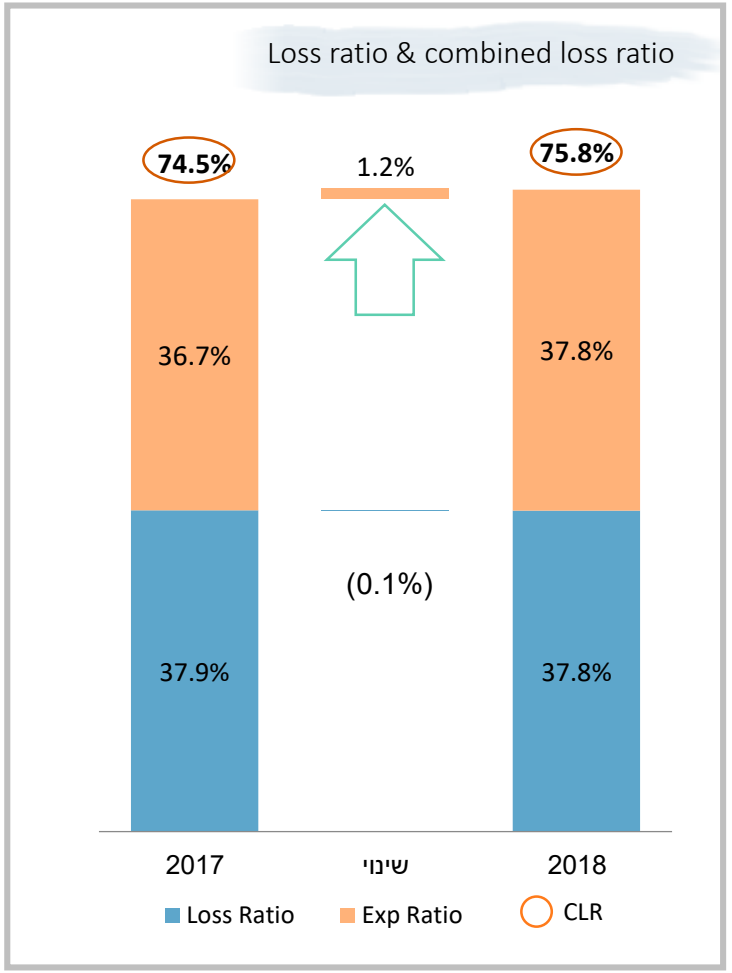
- שיפור משמעותי מאוד ב Loss Ratio הביא לגידול משמעותי ברווחיות החיתומית
  (ירידה של 5% על מחזור פרמיה של כ- 8 מיליארד ₪ => שיפור של כ- 400 מלש"ח)
- ירידה ברווחי ההשקעות המיוחסים למגזר

ביטוח כללי - רכוש אחר

מיליוני ₪







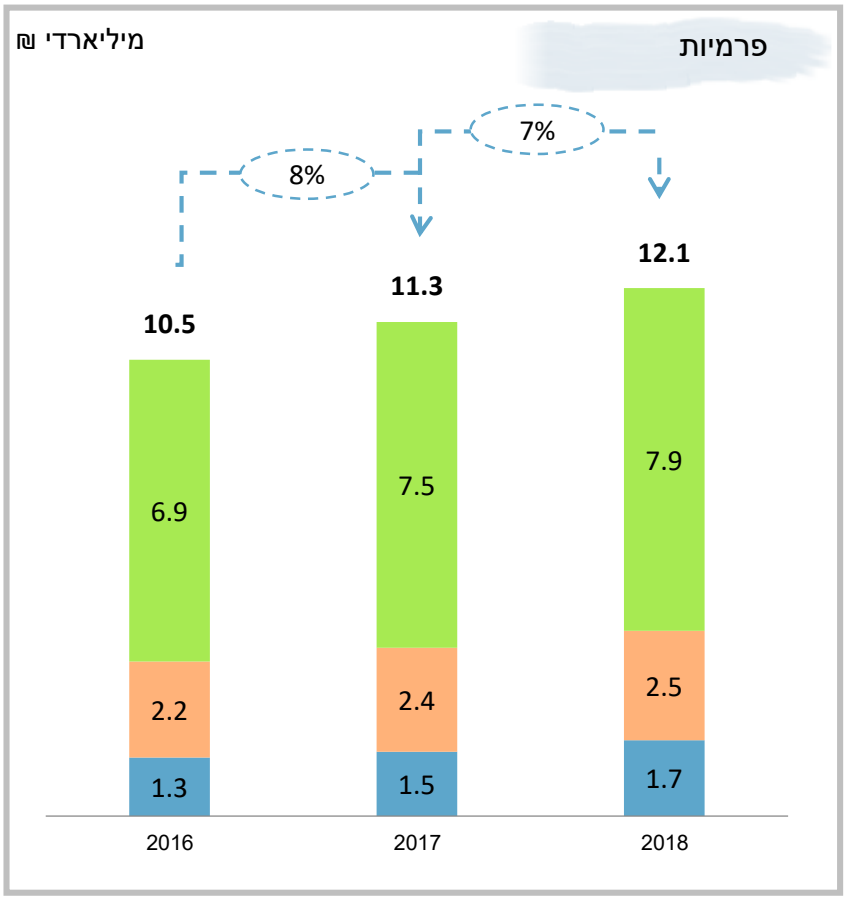
- Loss Ratio כמעט ללא שינוי. מגמה מנוגדת של הרעה בענף דירות עקב "חוזר השרברבים" לעומת שיפור יתר ענפי הרכוש
- ירידה ברווח החיתומי למרות יציבות ב- Loss Ratio – נובע משינוי בהוצאות המימון כתוצאה מתנודות שע"ח המשפיעות על יתרות מבטחי משנה בחלק מהחברות (אשתקד הכנסה בסך 21 מלש"ח והשנה הוצאה בסך 21 מלש"ח)
- עלייה בהוצאות מכירה ושיווק השפיעה לרעה על הרווחיות

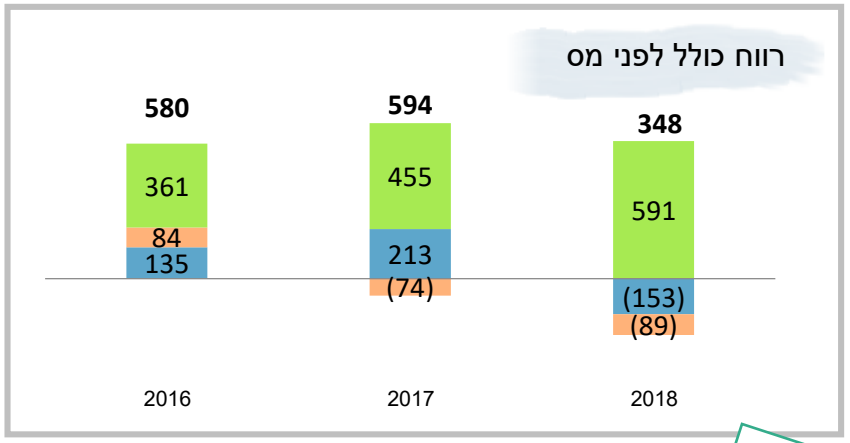
BGIC LTD
Investments & Consulting

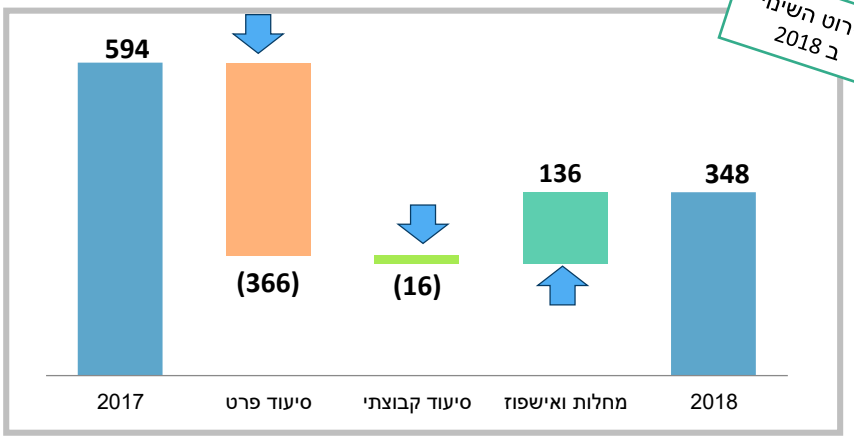
- חיסכון ארוך טווח
- ביטוח כללי
- **ביטוח בריאות**
- הוצאות הנהלה וכלליות
- סולבנסי
- הון ומכפילים

בריאות – פרמיות ורווח כולל לפני מס

מיליוני ₪







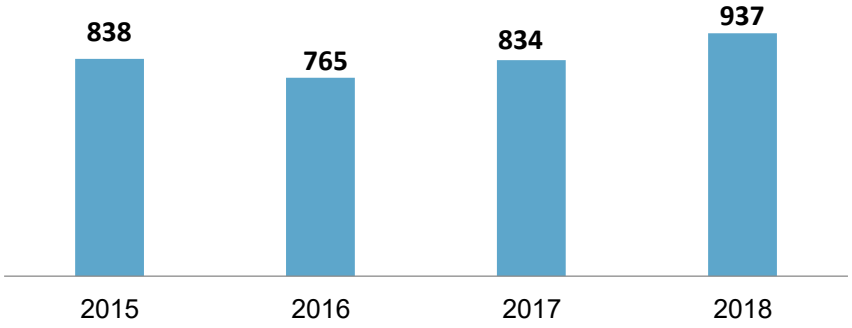
סיעוד פרט | סיעוד קבוצתי | מחלות ואישפוז

- באופן כללי, רמת הפירוט והגילוי בדוחות הכספיים נמוכה וקשה לקבל תמונת מצב לגבי תוצאות המגזר
- השפעת הירידה בהכנסות מהשקעות באה לידי ביטוי בעיקר בתחום סיעוד פרט עתיר הרזרבות
- סיעוד פרט –השפעה מהותית של הירידה בתשואות לצד עדכון הנחות אקטואריות בחלק מהחברות. בנוסף מיון עתודה לרצף סיעודי מביטוח קבוצתי לביטוח פרט
- סיעוד קבוצתי – הרעה בעיקר בשל התפתחות שלילית בתביעות, קוזזה חלקית על ידי מיון עתודה לרצף סיעודי מביטוח קבוצתי לביטוח פרט
- מחלות ואשפוז – שיפור בתוצאות הקולקטיבים ופוליסות פרט זמן ארוך

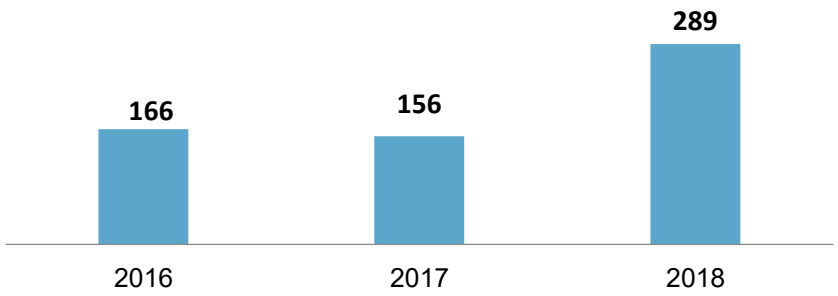
ביטוח בריאות- פרמיה משונתת ועלויות רכישה

מיליוני ₪

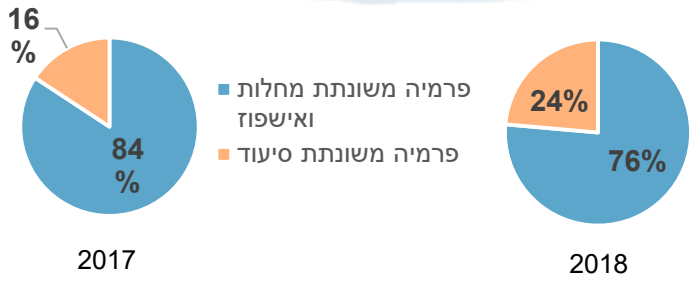
פרמיה משונתת בריאות



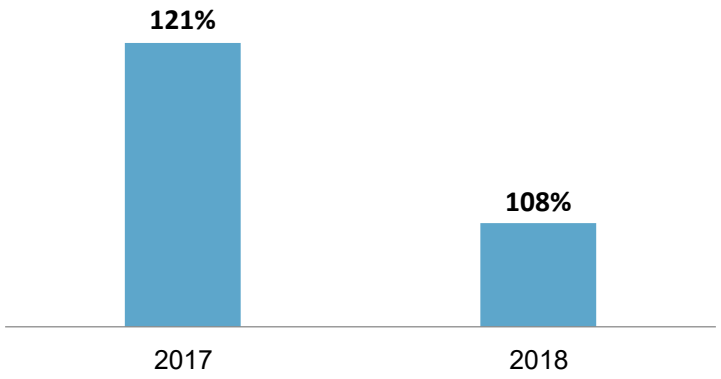
פרמיה משונתת סיעוד



תמהיל מכירות מגזר בריאות



שיעור עלויות רכישה (הוצאות ועמלות) מפרמיה משונתת חדשה



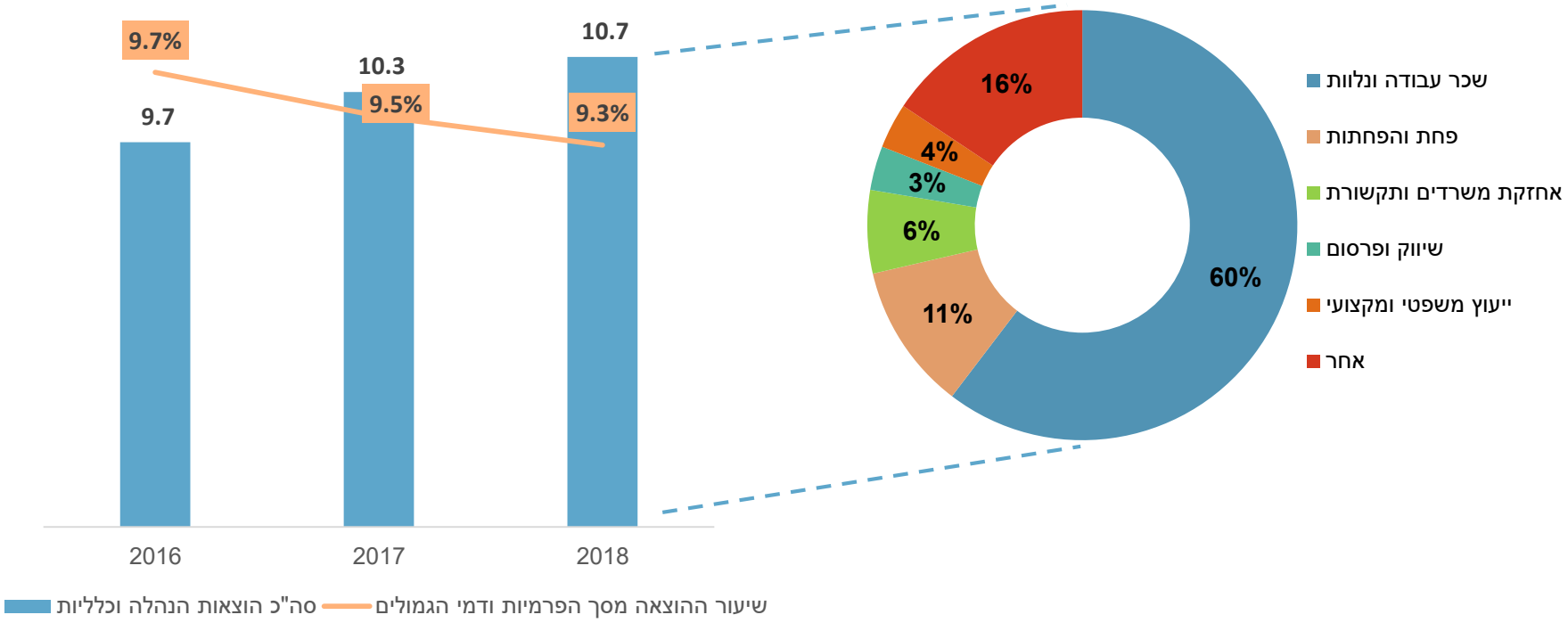
- מחלות ואשפוז – המשך צמיחה במכירות החדשות
- עליה במכירות סיעוד פרט כתוצאה ממעבר מבוטחים מפוליסות קבוצתיות לפוליסות פרט
- ירידה בשיעור עלויות הרכישה מהפרמיה בשל שינוי התמהיל – מכירות סיעוד בעמלות נמוכות יותר

BGIC LTD
Investments & Consulting

- חיסכון ארוך טווח
- ביטוח כללי
- ביטוח בריאות
- **הוצאות הנהלה וכלליות**
- סולבנסי
- הון ומכפילים

הוצאות הנהלה וכלליות - הרכב

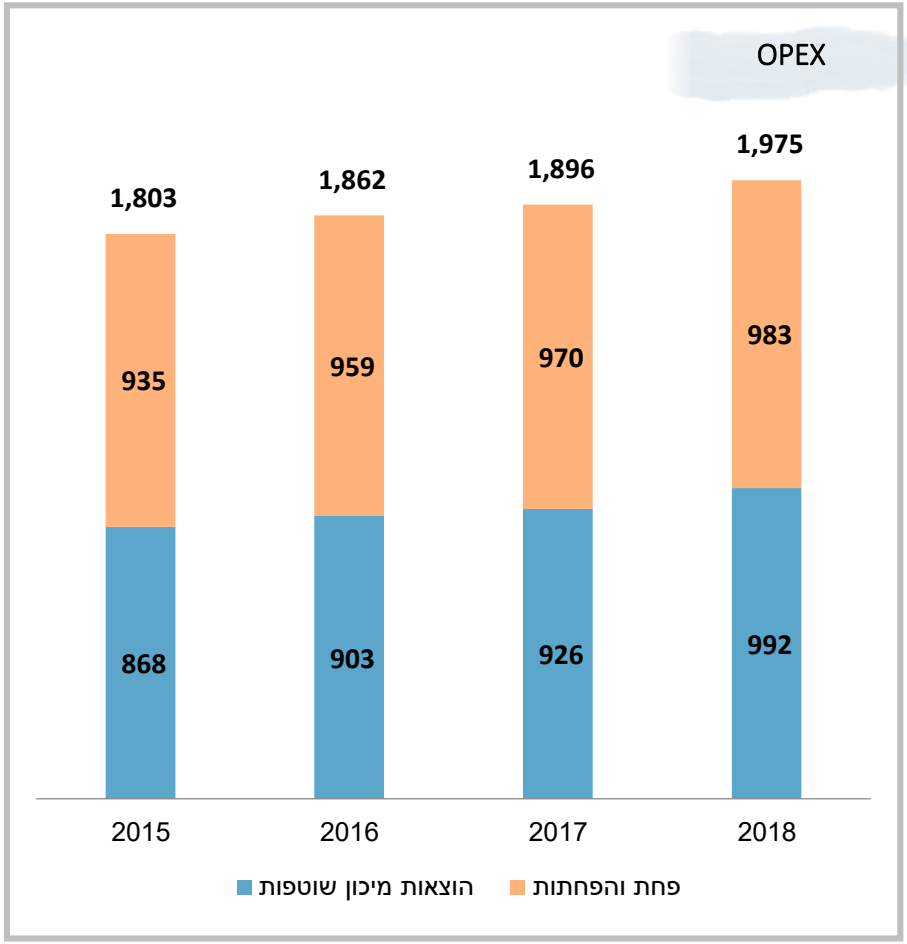
מיליארדי ₪

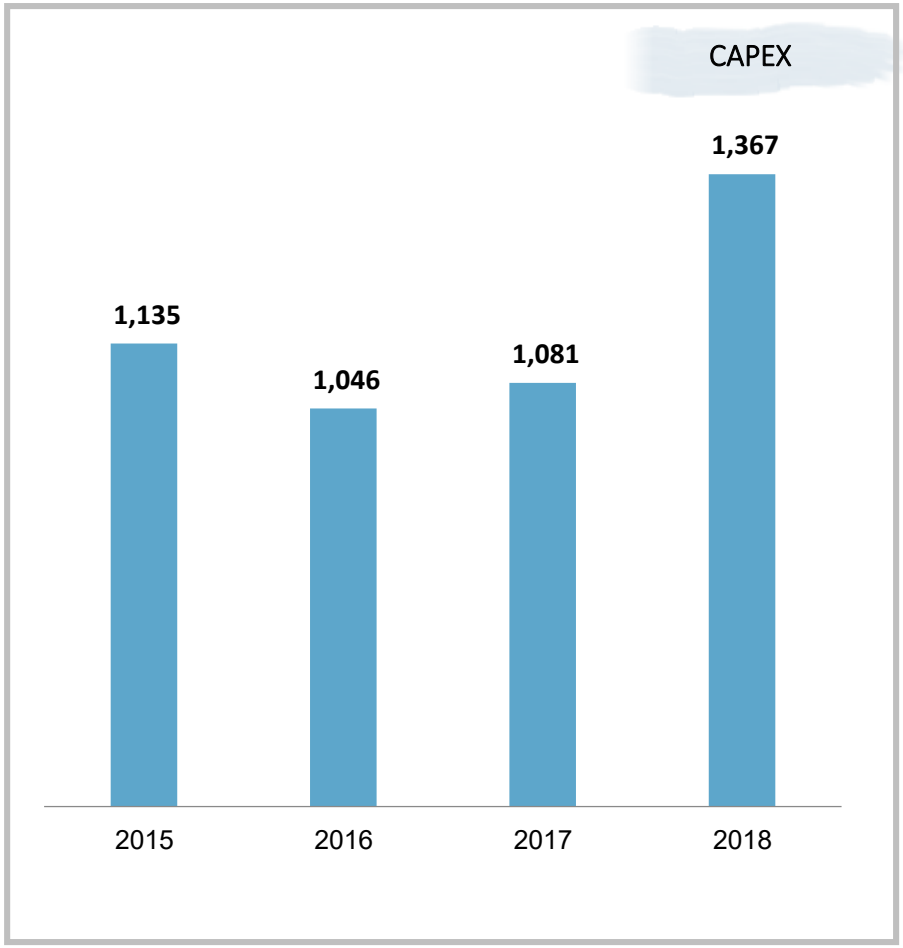


- סך ההוצאה עלתה ב- 3%, התמהיל נותר ללא שינוי
- ניכר המאמץ של החברות להתייעל – כל השחקנים מבינים שיעילות תפעולית מהווה יתרון תחרותי גדול בעולם של התגברות התחרות

מיכון

מיליוני ₪





- גידול בהוצאות המיכון השוטפות
- גידול מהותי בהשקעה בעיקר מצד 5 החברות הגדולות – בעיקר השקעה בדיגיטל

BGIC LTD
Investments & Consulting

- חיסכון ארוך טווח
- ביטוח כללי
- ביטוח בריאות
- הוצאות הנהלה וכלליות
- סולבנסי
- הון ומכפילים

יחס סולבנסי

<u>חברות מסורתיות</u>

- יחס סולבנסי נמוך בהשוואה לחברות הישירות (וגם האלמנטריות)
- עיקר הגידול לאחר תאריך המאזן ועד תאריך הדיווח נובע מגיוס הון רובד 2
- שיעור הון רובד 2 כמעט במקסימום

<u>החברות הישירות</u>

- יחס סולבנסי גבוהים משמעותית
- החלו לחלק דיבידנד בשיעור גבוה (כ 14% מההון הכלכלי בשנת 2017)

<u>החברות האלמנטריות</u>

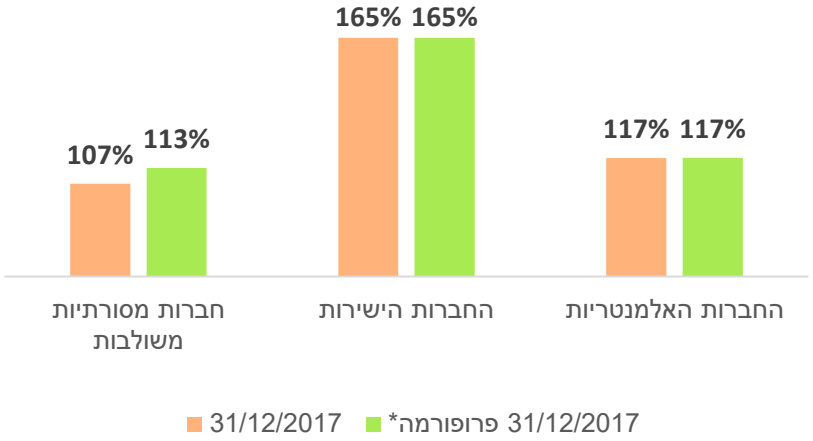
- כמעט ללא שימוש בהון רובד 2

חברות מסורתיות משולבות – 5 הגדולות, איילון והכשרה

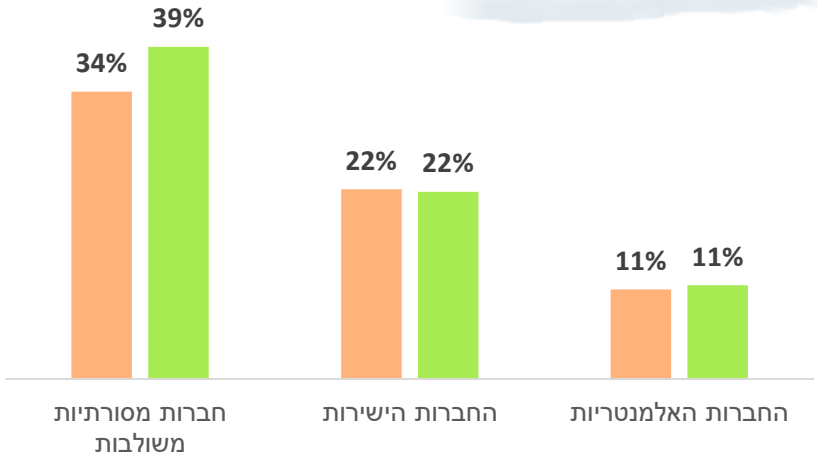
חברות הישירות – ביטוח ישיר ו- AIG

החברות האלמנטריות – הכשרה, שירביט, שלמה וחקלאי

יחס סולבנסי ללא התחשבות בתקופת הפריסה

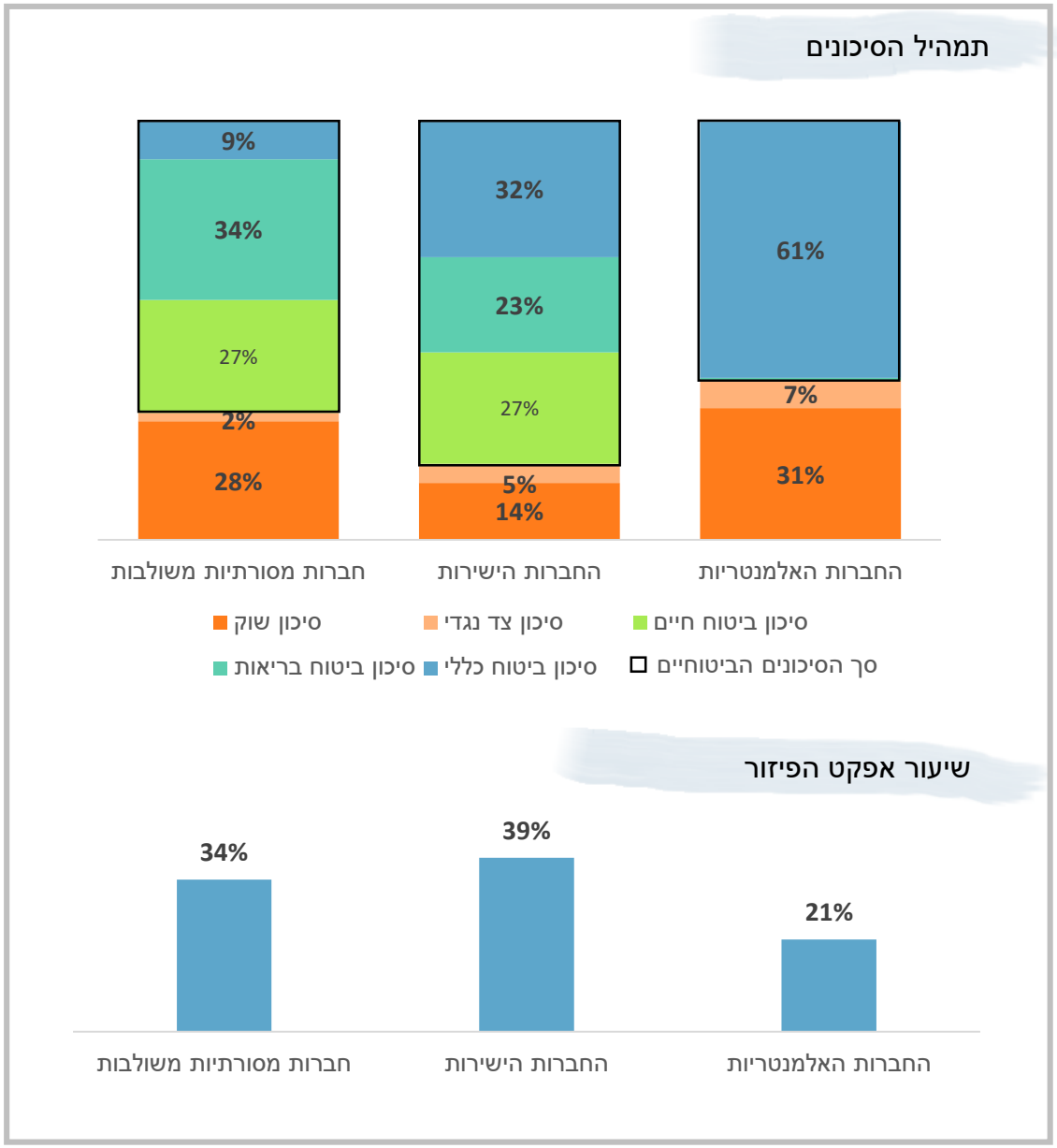


שיעור הון רובד 2 מ SCR



*פרופורמה – בהתחשב בפעולות ההוניות בין תאריך המאזן לתאריך הדיווח – גיוס הון רובד 2

תמהיל הסיכונים ואפקט פיזור

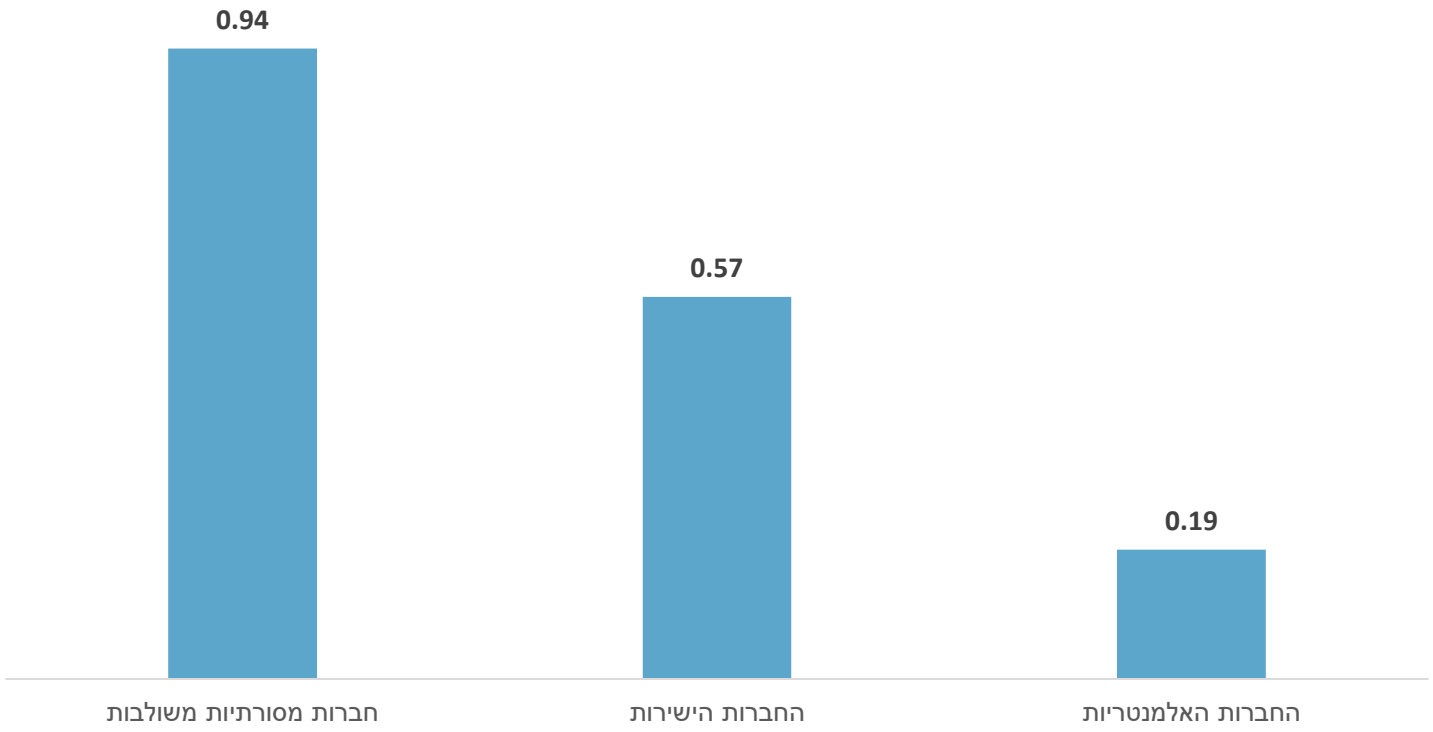


- **<u>החברות המסורתיות</u>** - מוטות ביטוח חיים ובריאות, הטיה הן בתמהיל הסיכונים בתיק והן בצמיחה בפעילות

- **<u>החברות הישירות</u>** - בעלות תמהיל סיכונים ביטוחיים מפוזר יותר מה שבא לידי ביטוי באפקט הפיזור הגבוה

- **<u>בחברות האלמנטריות</u>** - סיכון ביטוח כללי מה שמביא לאפקט פיזור נמוך יחסית, סיכון צד נגדי משמעותי יותר הנובע מהיקף עסקאות ביטוח משנה גדול ביחס לפעילות

יחס בין מרווח הסיכון לסיכונים ביטוחיים

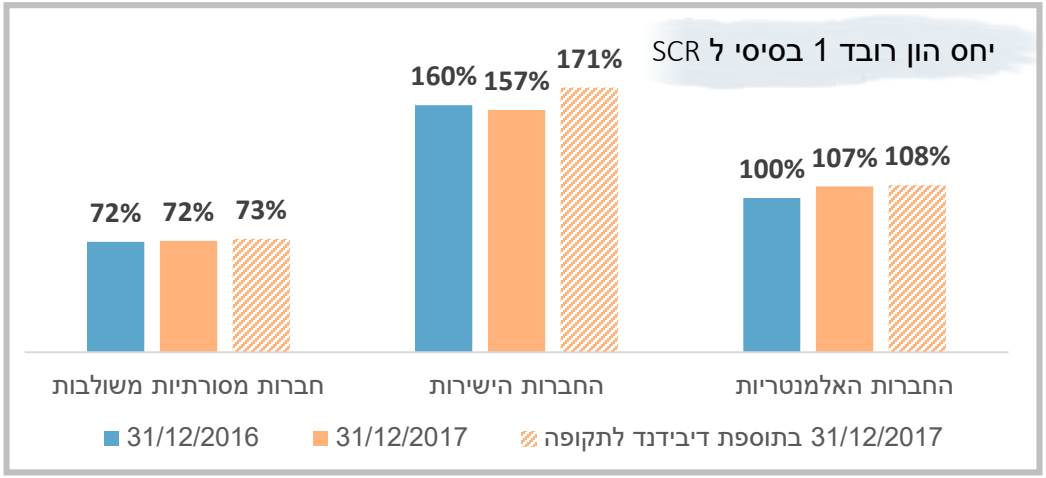


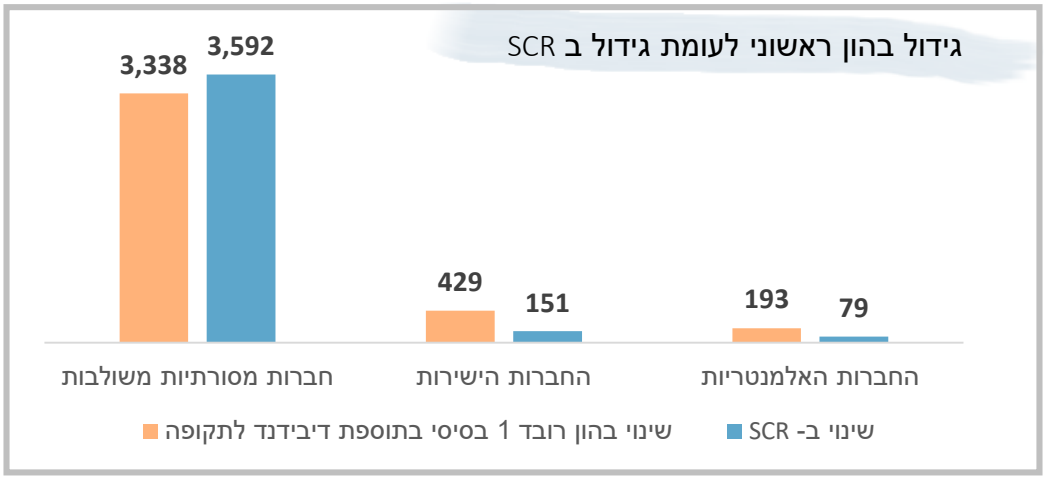
- היחס בין מרווח הסיכון לסיכונים הביטוחים* משקף כמה מרווח סיכון נוצר על כל יחידת סיכון ביטוחי, ככל שהיחס גבוה יותר כך החשיפה לסיכון הביטוחי ארוכה יותר (אינדקס למשך הסיכון)
- יחס גבוה בחברות המסורתיות - מעיד על מח"מ סיכונים ארוך אשר מביא לעלויות הון "כבדות". במוצרים ישנים עלויות הון כבדות בשילוב תרומה מועטה להון הכלכלי מכביד על יחס ההון
- בחברות האלמנטריות מח"מ הסיכון הקצר
- החברות הישירות –דומה לחברות האלמנטריות בתוספת מוצרי ריסק היעילים מבחינת תרומה לעודף ההון

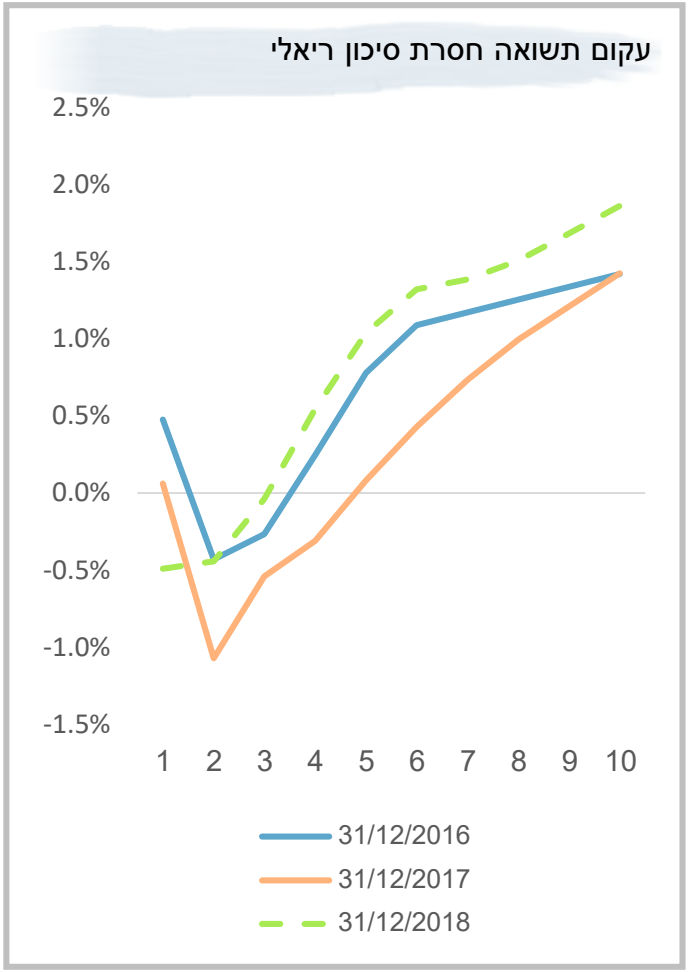
*סך הסיכונים הביטוחיים ומרווח הסיכון בהתחשב באפקט פיזור

סיכונים בענף

מיליוני ₪





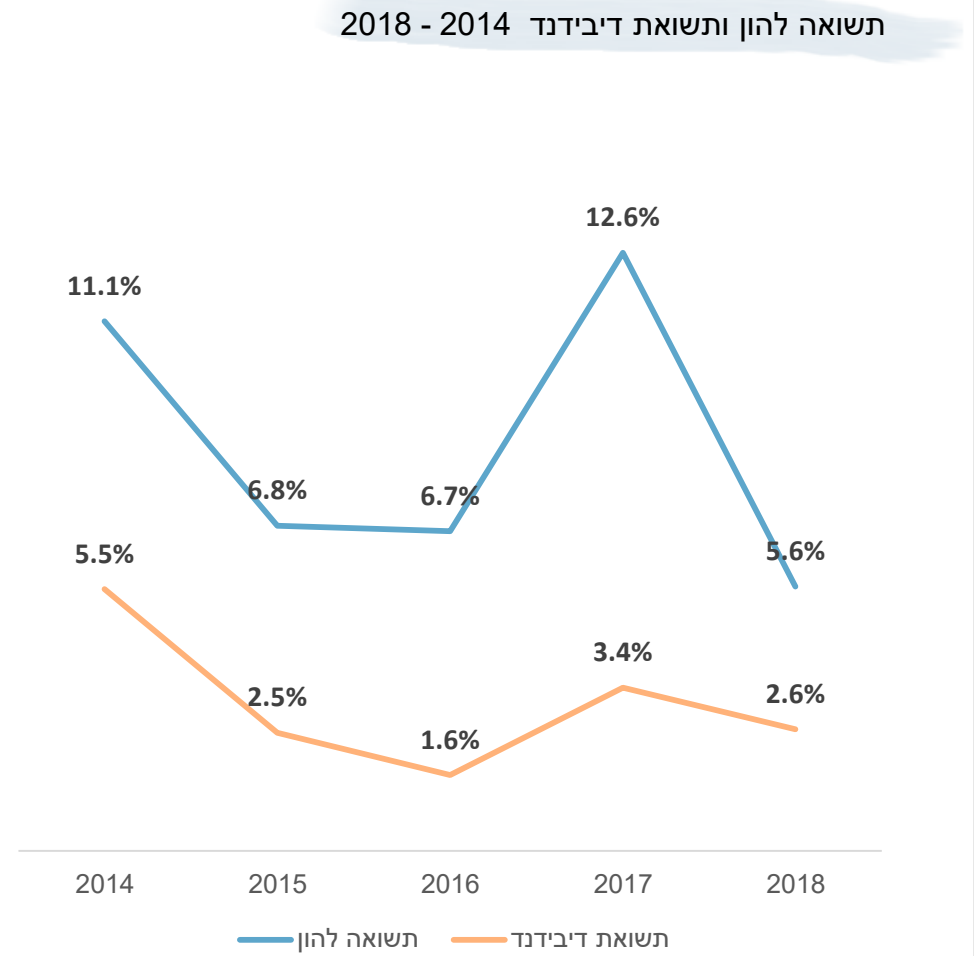


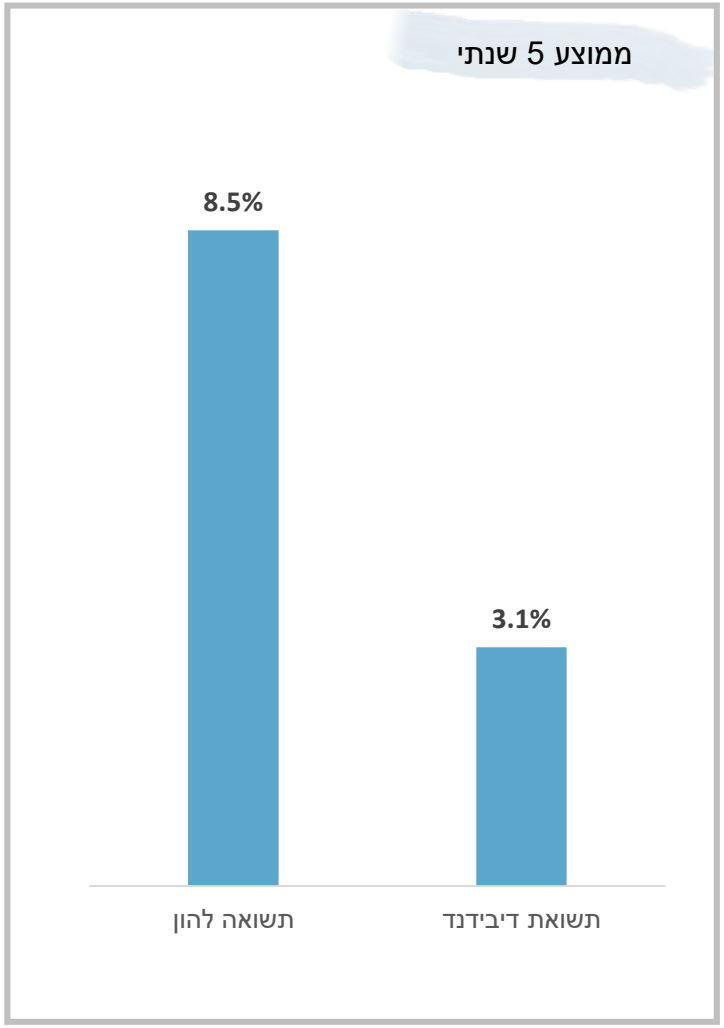
- באופן כללי, השוק במגמת צמיחה. מצפים לראות גידול בהון הכלכלי לצד גידול ב SCR (צמיחה בפעילות צורכת הון)
- בחברות הישירות - רווחיות עודפת, הגידול בהון הכלכלי עולה על הגידול ב- SCR באופן משמעותי
- החברות המסורתיות מושפעות מאוד משינויים בעקום הריבית ושינויים באומדנים ובמודלים האקטוארים ולכן קשה לנתח את השינויים
- בחברות המסורתיות התיק הישן משמעותי מבחינת דרישת ההון שלו, החברות הישירות והאלמנטריות יותר גמישות מבחינת היכולת לבצע שינויים
- במוצרים חדשים (בריאות וחיים) ספק אם הרווחיות מצדיקה את עלות ההון

BGIC LTD
Investments & Consulting

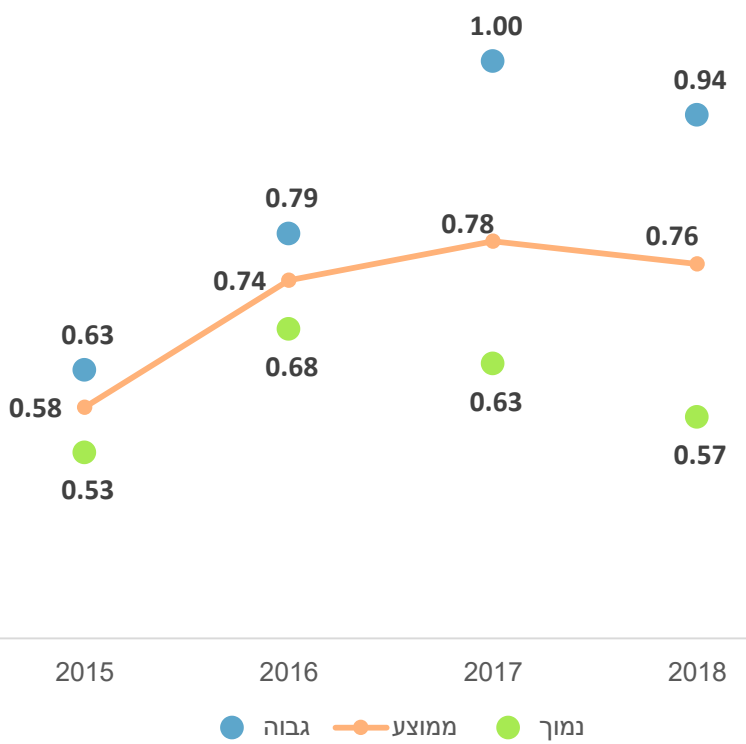
- חיסכון ארוך טווח
- ביטוח כללי
- ביטוח בריאות
- הוצאות הנהלה וכלליות
- סולבנסי
- הון ומכפילים

תשואה להון

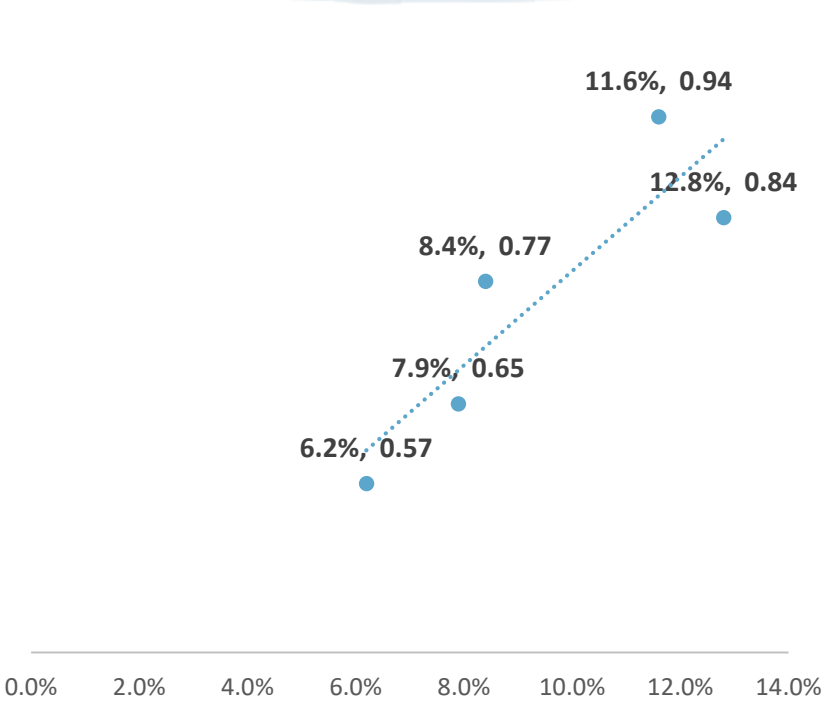

תשואה להון ותשואת דיבידנד 2014 - 2018
11.1%
6.8%
6.7%
12.6%
5.6%
5.5%
2.5%
1.6%
3.4%
2.6%
2014
2015
2016
2017
2018
תשואה להון
תשואת דיבידנד


ממוצע 5 שנתי
8.5%
3.1%
תשואה להון
תשואת דיבידנד

הון ומכפילים



מכפיל הון = $\frac{\text{שווי שוק ליום 08/04/2019}}{\text{הון}}$



תשואה להון – ממוצע 5 שנתי

- ממוצע המכפילים ללא שינוי מהותי לעומת 2017
- שונות המכפילים בין החברות נשמרת
- מתאם חיובי בין תשואה להון למכפיל ההון

BGIC LTD
Investments & Consulting

תודה על ההקשבה

בני גבאי - benjamin.gabbay@bgc.co.il
אור חרוש - orr@bgc.co.il

למידע נוסף ובירורים אנא צרו קשר

רו"ח בני גבאי | שותף מייסד ומנכ"ל | Benjamin.gabbay@bgc.co.il

מומחה בעל יותר מ-20 שנות ניסיון בהובלת תיקי ביקורת וביצוע הערכות שווי, ניתוח דו״חות כספיים, וייעוץ כלכלי ואסטרטגי עבור חברות ועסקים שונים, בעיקר מתחום הביטוח והבנקאות.
טרם הקמת הפירמה, שימש כשותף בכיר ומנהל מחלקת פיננסים בפירמת רואי החשבון קוסט פורר גבאי את קסירר (Ernst&young). בעל ידע נרחב וניסיון פרקטי בכללי החשבונאות המקובלים במוסדות בנקאים, קרנות פנסיה, חברות ביטוח ובתחום האקטואריה. משמש כיועץ בנושאי הפיקוח על הביטוח ועל הבנקים. בוגר חשבונאות וכלכלה מטעם אוניברסיטת תל אביב ובוגר הפקולטה למשפטים באוניברסיטת תל אביב.

רו"ח אור חרוש | שותף | Orr.harush@bgc.co.il

מומחה בעל למעלה מ- 5 שנות ניסיון בייעוץ כלכלי וחשבונאי, לרבות הערכות שווי חברות, ייעוץ אסטרטגי וליווי תהליכי מיזוגים ורכישות. למר חרוש תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות (B.A) מאוניברסיטה העברית ותואר שני בכלכלה (M.A) מאוניברסיטת בר אילן.