

1645645	2400.000		3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455.345		896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
			78769			7767.737
		54657		2252.52	6667.747	
			1213.890		3453.897	12323.686
				13349.99	353.8	35665.88
					13131.78	
						4546.99

גופים מוסדיים

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
		88678654	78769	56547887		7767.737

תוכן עניינים

49	1. מבוא
50	2. מבנה השוק
51	א. מדדי פעילות
52	ב. מדדי ריכוזיות ותחרות
55	ג. הערך הגלום (Embedded Value)
58	3. מאפייני פעילות
58	א. נתונים מצרפיים
58	1) רווחי הגופים המוסדיים
60	2) סך הנכסים שמנהלים הגופים המוסדיים
60	3) הוצאות תפעול בגופים מוסדיים
61	4) פרמיות, הפקדות ודמי גמולים בגופים מוסדיים
62	ב. נתונים נוספים בביטוח
62	1) סך התשלומים למבוטחים בביטוח חיים
63	2) סך התביעות ששולמו והפרשה לתביעות תלויות בביטוח כללי
63	3) סך מאזני חברות הביטוח
64	4) רווחים מעסקי ביטוח חיים
65	5) רווחים מעסקי ביטוח כללי
67	6) יעילות בתחום ביטוח חיים
68	7) יעילות בתחום ביטוח כללי
69	4. סיכונים והערכת יציבות
69	א. כללי
69	ב. הסיכונים להם חשופים הגופים המוסדיים
69	1) סיכונים ביטוחיים
70	2) סיכוני אשראי
70	3) סיכוני שוק
70	א. סיכון ריבית
71	ב. סיכון מחירי מניות
71	ג. סיכון מטבע
71	ד. סיכון השקעה מחדש
71	ה. סיכון אי התאמה בי נכסים להתחייבויות (Asset/Liability Mismatch Risk)
71	4) סיכונים תפעוליים
71	א. מעילות והונאות
71	ב. כשלים במערכות המידע
71	ג. היערכות לקניה מול משברים, קטסטרופות ושעת חירום

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
		88678654	78769	5647887		7167.737

72	ג. חלוקת הסיכונים לפי סוגי גופים
72	(1) קופות גמל
72	(2) קרנות פנסיה
72	(3) חברות ביטוח
72	(א) ענפי חיים
73	(ב) ענפי ביטוח כללי (רכוש, חבויות, בריאות ופיננסים)
73	ד. שינויים התפתחותיים בחשיפה במהלך שנת 2007
73	1. סיכונים ביטוחיים
73	(א) יחס עתודות לתביעות
75	(ב) יחס התביעות (שיעור הנזקים - Loss Ratio)
77	(ג) התפתחות דמי הביטוח
78	(ד) ביטוח משנה
81	ה. סיכוני אשראי
84	ו. סיכוני שוק
84	(1) ניהול החשיפה לסיכון הגאוגרפי
86	(2) התפלגות נכסי ההשקעות של גופים מוסדיים
87	(3) התפלגות הנכסים בתיק ההשקעות של גופים מוסדיים על-פי סחירותם
88	(4) הון עצמי

1. מבוא

אגף שוק ההון ביטוח וחיסכון מפקח על הגופים המוסדיים המנהלים את החסכונות הפנסיוניים של הציבור בישראל.¹ עם גופים אלו נמנים קופות הגמל, קרנות הפנסיה וחברות הביטוח, המנהלות בין היתר סיכונים ביטוחיים נוספים.

אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון פועל לשמירה על יציבות שוק ההון בישראל, תוך נקיטת פעולות לשכלול ולפיתוח התחרות בו. זאת תוך שיפור רווחתם של המבוטחים והעמיתים, שמירה על זכויותיהם והגברת מודעותם למוצרים השונים ולחשיבותו של החיסכון הפנסיוני. כמו כן פועל האגף להגדלת מקורות האשראי במשק ולמניעת ניגוד עניינים בשוק הביטוח והחיסכון הפנסיוני, שפעילותו התרחבה משמעותית בעקבות רפורמת בכר. כדי להשיג מטרות אלו, האגף מסדיר את מסגרת הפעולה של הגופים המוסדיים, ויוזם שינויים במבנה המוסדי של שוק ההון.

ענף החיסכון הפנסיוני אימץ שלוש רפורמות מרכזיות בעשור הנוכחי: בשנת 2003 הרפורמה בקרנות הפנסיה, בשנת 2004 הרפורמה בשוק ביטוחי החיים ובשנת 2005 הרפורמה בשוק ההון (חקיקת בכר). רפורמות אלו יצרו שינוי של ממש במשק החיסכון הפנסיוני והובילו תהליכים מרכזיים בשוק ההון. במסגרת הרפורמות נמכרו קופות הגמל וקרנות הנאמנות של הבנקים לחברות ביטוח ולגופים פרטיים אחרים, וקופות גמל תאגידיות הועברו לניהולן של חברות מנהלות. חברות הביטוח נהיו לגופים פנסיוניים המציעים מוצרי חיסכון פנסיוני מגוונים: ביטוח חיים, קרנות פנסיה וקופות גמל. לפיכך חברות הביטוח מנהלות כיום חלק ניכר מהחסכונות הפנסיוניים של הציבור.

ביום 31 בדצמבר 2007 ניהלו הגופים המוסדיים בישראל נכסים בהיקף של 718 מיליארד ש"ח,² ומתוכם 649 מיליארד ש"ח חסכונות פנסיוניים. ביצועי שוק ההון במחצית הראשונה של 2007 הניבו לגופים המוסדיים רווחי השקעה גבוהים מאוד. אלו הצטמצמו בעקבות המגמה השלילית והתנודתיות בשוק ההון בארץ ובעולם במחצית השנייה של השנה. לפיכך, אף-על-פי שרווחיות הגופים המוסדיים הייתה גבוהה יחסית בשנת 2007, היא הייתה נמוכה יותר מהרווחיות שהושגה בארבע השנים שלפניה.

בפרק זה יפורטו ביצועי הגופים המוסדיים בתחומי הפעילות בשנת 2007, וייסקרו מדדי יציבות החברות והערכת הסיכונים המרכזיים שעמדו בפני הגופים המוסדיים.

1 לרבות קרנות השתלמות וקופות פיצויים.

2 בכלל זאת כספי ביטוח כללי והון עצמי של חברות הביטוח, קרנות פנסיה ותיקות וקרנות פנסיה ותיקות שבהסדר.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	7167.737
	88678654	78769	5647887			

2. מבנה השוק

בישראל פעילות 24 חברות ביטוח (ובהן אבנר וקרנית). שלוש מהן הן חברות ממשלתיות: קנט מבטחת נזקי טבע בחקלאות, ענבל מבטחת פעילות ממשלתית ואשרא, החברה הישראלית לביטוח יצוא, עוסקת בביטוח סיכוני סחר חוץ לטווח ארוך (מעל שנה). מלבדן פועלים 101 תאגידים שולטים של קופות גמל, 13 חברות מנהלות של קרנות פנסיה חדשות ו-18 חברות מנהלות של קרנות פנסיה ותיקות.

לוח ב-1

מספר הגופים הפועלים בשוק לפי תחומים (2007-2000)

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
24	24	25	25	25	27	28	32	סך חברות ביטוח
13	13	14	13	13	14	14	16	מתוכן: חברות הפעילות בתחום ביטוח החיים
101	108	104	105	105	101	101	102	סך תאגידים שולטים של קופות גמל
13	13	18	17	16	16	16	16	סך חברות מנהלות של קרנות פנסיה חדשות
10	10	10	10	10	18	18	18	סך קרנות פנסיה ותיקות
8	8	8	8	8	-	-	-	סך קרנות פנסיה ותיקות שבהסדר

מקור: נתוני מערכות הפיקוח והרישוי של אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון
הערות: קופות הגמל - לפי תאגידים שולטים; קרנות הפנסיה - לפי חברות מנהלות של הקרנות החדשות בלבד.

מגמת מיזוג ורכישה אפיינה את תחום הביטוח בשנים האחרונות. לאורך השנים הצטמצם התחום מ-32 חברות פעילות בשנת 2000 ל-24 חברות פעילות בשנת 2006. לצד המיזוגים והרכישות הוקמה בשנת 2007 חברת הביטוח ניו קופל, בעלת רישיון לפעול בביטוח כללי, בלא שהשתנה מספר החברות בסוף השנה. בענף קופות הגמל המצב היה שונה, ולאחר שנים בהן הייתה מגמת התרחבות במספר התאגידים השולטים בקופות הגמל, נצפתה ירידה מתונה בשנת 2007, ומספרם בסוף שנה זו עמד על 101. עיקר הירידה נבעה מהפסקת פעילותם של הבנקים בענף זה לאחר יישומה של רפורמת בכר ומכירת קופות הגמל שברשותם לגופים אחרים. בניגוד למתרחש בשני ענפים אלו, בענף קרנות הפנסיה לא חל שינוי בשנה האחרונה, ומספר החברות המנהלות נשאר 13. ואולם, מתחילת שנת 2008 מספר גופים מוסדיים נמצאים בתהליך קבלת אישור להקמת חברה מנהלת של קרן פנסיה, והציפייה היא כי מספר זה יגדל בעקבות שינויי החקיקה האחרונים.

להלן שיוך הגופים המוסדיים על-פי קבוצות:³

- ◀ קבוצת כלל כוללת את כלל ביטוח, כלל בריאות,⁴ כלל ביטוח אשראי, מיטבית עתודות וכלל גמל.
- ◀ קבוצת מגדל כוללת את חברת הביטוח מגדל,⁵ מקפת החדשה, מיטבית עתודות וכלל גמל.
- ◀ קבוצת הפניקס כוללת את חברת הביטוח הפניקס, הפניקס ניהול קרנות פנסיה והפניקס גמל.
- ◀ קבוצת הראל כוללת את חברת הביטוח הראל, חברת הביטוח דקלה, הראל פנסיה והראל גמל.
- ◀ קבוצת מנורה כוללת את חברת הביטוח מנורה מבטחים, חברת הביטוח שומרה,⁶ מנורה מבטחים פנסיה ומנורה מבטחים גמל.
- ◀ קבוצת איילון כוללת את חברת הביטוח איילון, ספרינג ניהול קרן פנסיה (פיסגה) ואיילון ניהול קופות גמל.
- ◀ קבוצת AIG כוללת את חברות הביטוח AIG ועזר (EMI).
- ◀ קבוצת חברות הביטוח הממשלתיות כוללות את קנט (קרן נזקי טבע), ענבל ואשרא.
- ◀ חברות ביטוח נוספות - הכשרת הישוב, אליהו, שירביט, ביטוח ישיר (ישיר אי.די.אי), ביטוח חקלאי - אגודה שיתופית, ב.ס.ס.ח, תאגיד אבנר וקרן קרנית.
- ◀ קבוצות המחזיקות הן קופות גמל והן קרנות פנסיה - אקסלנס נשואה, יובלים, גילעד, הלמן אלדובי, מגן זהב ומיטב.
- ◀ כתשעים חברות נוספות מנהלות קופות גמל בלבד.

א. מדדי פעילות

ביטוח הכללי הוא מן הענפים המרכזיים במשק. היקף פעילותו ביחס לתוצר המקומי הגולמי גדל בין השנים 2001 ל-2003, אך משנת 2004 ניכרת מגמת ירידה בהיקף פעילותו. היקף נכסיו ירד בשיעור של 0.1% נקודת האחוז במוצע בשנה, ובשנת 2007 עמד שיעורם על 2.8% מהתמ"ג. מקורה של ירידה זו, בין היתר, בקצב הגידול השנתי בפרמיות בביטוח כללי, הנמוך בשנים האחרונות מקצב הגידול השנתי בתמ"ג.

במקביל, נכסי החיסכון הפנסיוני ירדו במצטבר משנת 2001 לשנת 2007 ב-0.9% נקודת האחוז, ועומדים כיום על 7.5% מהתמ"ג. ענף קופות הגמל, ששיעורו 43% מנכסי החיסכון הפנסיוני, אופיין בתנודתיות רבה לאורך השנים ביחס לתמ"ג. בשנים 2006-2007 היקף הפעילות של ענף זה יציב יחסית, וסך הנכסים בו עומד על 3.1% מהתמ"ג. גם בענף ביטוח החיים ניכרת יציבות ביחס לתמ"ג, ובשנים 2003-2007 עומד היקף פעילותו על 2.6% מהתמ"ג. לעומתם, בענף קרנות הפנסיה החדשות והוותיקות המגמה ברורה: משנת 2001 ניכרת מגמת עלייה בהיקף הפעילות של קרנות הפנסיה החדשות, המתבטאת בעלייה ממוצעת של 0.1 נקודת אחוז בשנה, עד להיקף של 1.1% מהתמ"ג בשנת 2007. בדיוק ביחס הפוך, וכמתבקש מהנסיבות, היקף הפעילות של קרנות הפנסיה הוותיקות הולך ומצטמצם לאורך השנים, ובשנת 2007 עמד על 0.7% מהתמ"ג.

היקפי הפעילות של הגופים המוסדיים מוצגים בלוח ב-2, המסכם את ההתפתחות והמגמות בענפים השונים.

3 הנתונים לא כוללים רכישות שטרם נסגרו ביום 31 בדצמבר 2007 וקרנות פנסיה ותיקות.

4 לשעבר אריה חברה לביטוח בע"מ.

5 ביוני 2007 מוזגה חברת הביטוח המגן לחברת הביטוח מגדל.

6 באוגוסט 2007 נרכשה חברת הביטוח שומרה על-ידי חברת הביטוח מנורה מבטחים.

לוח ב-2

תמ"ג, פרמיות ביטוח חיים וביטוח כללי⁷ וסך ההפקדות בגמל ובפנסיה
בשנים 2007-2001 (במיליארדי ש"ח; שיעור באחוזים)

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	
665	633	589	549	524	518	499	תוצר מקומי גולמי
18.7	18.3	17.7	17.6	17.5	17.2	15.6	סך פרמיות ביטוח כללי
17.4	16.9	15.5	14.3	13.9	14.0	14.9	סך פרמיות ביטוח חיים
20.8	19.5	22.5	19.1	18.1	18.7	19.1	סך הפקדות קופות גמל
7.5	6.2	5.2	4.4	4.1	3.7	3.1	סך הפקדות קרנות פנסיה חדשות
4.8	4.6	4.5	4.5	4.5	4.8	4.9	סך הפקדות קרנות פנסיה ותיקות
שיעור סך הפעילות של הגופים המוסדיים מהתמ"ג							
2.8%	2.9%	3.0%	3.2%	3.3%	3.3%	3.1%	שיעור ביטוח כללי מהתמ"ג
2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.7%	2.7%	3.0%	שיעור ביטוח חיים מהתמ"ג
3.1%	3.1%	3.8%	3.4%	3.5%	3.6%	3.8%	שיעור הפקדות בקופות הגמל מהתמ"ג
1.1%	1.0%	0.9%	0.8%	0.8%	0.7%	0.6%	שיעור הפקדות בקרנות הפנסיה מהתמ"ג
0.7%	0.7%	0.8%	0.8%	0.9%	0.9%	1.0%	שיעור סך הפקדות קרנות פנסיה ותיקות
7.5%	7.4%	8.1%	7.6%	7.7%	8.0%	8.4%	שיעור סך החיסכון הפנסיוני מהתמ"ג

מקור: פרסומי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אנף שוק ההון, ביטוח וחסכון

ב. מדדי ריכוזיות ותחרות

הריכוזיות בענפי הביטוח הכללי והחיסכון הפנסיוני מנותחת על-פי שני מדדים:

מדד הרפינדל-הירשמן (HHI) - הסכום של ריבועי המנות המתקבלות כשמחלקים את הנכסים (או ההתחייבויות הביטוחיות) של כל גוף בסך הנכסים (או ההתחייבויות הביטוחיות) בענף כולו.

מדד CR3 - היחס שבין הנכסים או ההתחייבויות הביטוחיות של שלושת הגופים הגדולים ובין סך הנכסים או ההתחייבויות הביטוחיות בענף, בסדר זה.

תוצאות מדדים אלו מוצגות בלוח ב-3, המודד את הריכוזיות בענפים השונים.

7 בפרק זה הנתונים של השנים עד 2003 (כולל) מתואמים למדד בגין דצמבר 2003. נתוני שנת 2004 ואילך מובאים במחירים שוטפים.

לוח ב-3

מדדי ריכוזיות ותחרות לפי שנים⁸

מדד ריכוזיות ותחרות - CR3				
2007	2006	2005	2004	
0.46	0.46	0.46	0.47	ביטוח כללי
0.74	0.74	0.74	0.75	ביטוח חיים
0.32	0.37	0.47	0.49	סך קופות הגמל
0.83	0.84	0.71	0.74	סך קרנות הפנסיה החדשות
מדד ריכוזיות ותחרות - HHI				
2007	2006	2005	2004	
0.11	0.10	0.10	0.11	ביטוח כללי
0.23	0.23	0.23	0.23	ביטוח חיים
0.06	0.07	0.09	0.10	סך קופות הגמל
0.28	0.29	0.26	0.29	סך קרנות הפנסיה החדשות

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

ביטוח כללי:

מדד הריכוזיות בענף הביטוח הכללי נמוך יחסית. שלוש קבוצות הביטוח הגדולות בענף זה מחזיקות 46% מסך ההתחייבויות הביטוחיות.⁹ שיעור זה נשמר לאורך שלוש השנים האחרונות, לאחר מספר שנים שהתאפיינו בירידה בריכוזיות. הריכוזיות הנמוכה נובעת בעיקר מכניסה מוגברת של חברות קטנות לנושאי פעילות רבים בענף זה, עובדה המגבירה בו את התחרות. ענף משנה מייצג הוא ביטוח רכב חובה, שהפרמיות בו הן 22% מהפרמיות בביטוח כללי. לאורך השנים 2003-2007 לא חל שינוי בריכוזיות בענף רכב חובה, ומדד HHI נשאר 0.09. ריכוזיות נמוכה זו הושפעה בין היתר מהרפורמה שנעשתה בענף.

חיסכון פנסיוני:

ענף ביטוח החיים מתאפיין בריכוזיות גבוהה. 74% מסך ההתחייבויות הביטוחיות בענף ביטוח החיים נתונים בידי שלוש קבוצות הביטוח הגדולות בענף זה.¹⁰ בשנים האחרונות חלה ירידה קלה במדד הריכוזיות HHI בענף ביטוח החיים - מ-0.234 בשנת 2004 ל-0.230 בשנת 2007.

בבואנו לבחון את הסיבות להבדלים בריכוזיות בין שני ענפי הביטוח (חיים לעומת כללי), חשוב לזכור שבביטוח כללי פועלות 24 חברות, לעומת 13 חברות בלבד בביטוח חיים. כמו כן, ביטוח החיים כולל רכיב חיסכון ורכיב ריסק בשיעורים משתנים, ומהווה חוזה לטווח ארוך, הכולל חסמים המקשים הן את מעבר המבוטחים והן את כניסתם של מתחרים נוספים לענף. לעומת זאת, הביטוח הכללי מקיף רכיב ריסק בלבד, והחוזים בענף זה הם בדרך כלל חוזים קצרי טווח, ולכן נייודות המבוטחים בביטוח כללי גבוהה מזו שבביטוח חיים.

⁸ קופות הגמל - לפי נכסי התאגידים השולטים; קרנות הפנסיה - לפי נכסי החברות המנהלות של הקרנות החדשות בלבד. המדדים המתייחסים לריכוזיות בביטוח חיים ובביטוח כללי חושב החישוב הוא לפי העתודות הביטוחיות.

⁹ קבוצות כלל, הראל והפניקס.

¹⁰ קבוצות מגדל, כלל והפניקס.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	7167.737
	88678654	78769	5647887			

ענף הפנסיה בישראל מאופיין אף הוא בריכוזיות גבוהה, ולמעשה הגבוהה ביותר מבין מוצרי החיסכון הפנסיוני על-פי שני המדדים שנבדקו. 83% מסך הנכסים בקרנות הפנסיה החדשות נתונים בידי שלוש החברות המנהלות הגדולות.¹¹ מדד הריכוזיות HHI עמד בשנת 2007 על 0.277, נתון המעיד על ירידה לעומת שנת 2006, אז עמד על 0.291.

שני מדדי הריכוזיות של ענף הפנסיה אופיינו בתגודתיות לאורך ארבע השנים האחרונות, הנובעת בין היתר מהשפעות מנוגדות של שינויים במבנה הענף. מצד אחד, נערכו שינויים במבנה השליטה בשוק קרנות הפנסיה החדשות, ובמסגרתם התמזגו קרנות פנסיה לאחר שאוחדו חברות מנהלות באותה קבוצת שליטה. מן הצד האחר, נתחי השוק של קרנות פנסיה גדלו בשנים האחרונות על חשבונה של קרן הפנסיה הגדולה ביותר, מבטחים החדשה. שינויים אלו יצרו חליפות גידול או ירידה בריכוזיות.

ענף קופות הגמל מאופיין בריכוזיות הנמוכה ביותר מבין מוצרי החיסכון הפנסיוני. מגמת הירידה שהחלה בשנת 2004 נמשכה גם בשנת 2007, ו-32% מסך הנכסים נתונים בידי שלושת התאגידים השולטים הגדולים,¹² לעומת 37% בשנה שעברה. בשנים האחרונות חלה גם ירידה משמעותית במדד הריכוזיות HHI: מ-0.10 בשנת 2004 ל-0.06 בשנת 2007. אחת הסיבות המרכזיות לירידה בריכוזיות בענף קופות הגמל היא יישום רפורמת בכר והעברת קופות הגמל מידי הבנקים לחברות הביטוח ובתי השקעות פרטיים אחרים, תוך הגבלת סך הנכסים הפנסיוניים שגוף מוסדי אחד יכול לרכוש.

שוק החיסכון ארוך הטווח מציג מגמת עלייה בהיקף המוצרים התחליפיים, שהחלה ברפורמת בכר, והתחזקה בעקבות תיקון 3 לקופות הגמל. נוכח מגמה זו, אם נבחן את מדדי הריכוזיות בשוק הכללי לפי קבוצות הגופים המוסדיים, נמצא שזו נמוכה במידה ניכרת מן הריכוזיות אשר בכל אחד מענפי החיסכון ארוך הטווח. למשל, בלוח ב-4, המציג את התפלגות נכסי החיסכון הפנסיוני בין הגופים, ניתן לראות כי שלוש החברות הגדולות מנהלות רק 36.1% מנכסי החיסכון ארוך הטווח בכלל השוק, וכל אחת מהן מנהלת פחות מ-15% מסך הנכסים.

לוח ב-4

התפלגות נכסי החיסכון הפנסיוני בין הגופים (דצמבר 2007, במיליוני ש"ח)

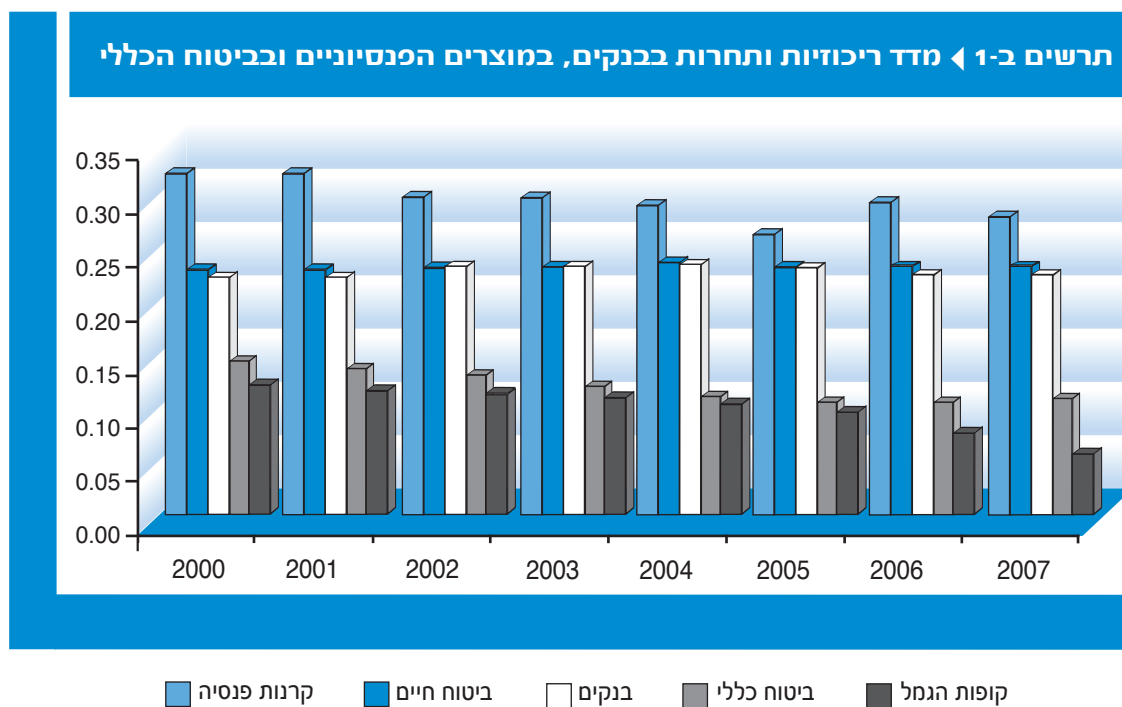
קבוצה	סך נכסים מנוהל במש"ח	% מסך נכסי טווח ארוך בכל השוק
מגדל	64,508	13.7%
כלל	65,300	13.8%
הראל	40,794	8.6%
הפניקס ואקסלנס	36,093	7.7%
מנורה מבטחים	40,343	8.6%
גדיש פועלים	21,024	4.4%
פריזמה בית השקעות	19,275	4.1%
אחרים	184,445	39.1%

11 מנורה מבטחים, מקפת ומיטבית עתודות.

12 כלל חברה לביטוח בע"מ, פריזמה בית השקעות בע"מ ובנק הפועלים בע"מ.

אחת ממטרותיו של תיקון 3 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) היא הפיכת כל מכשירי החיסכון לטווח ארוך למכשירים תחליפיים מושלמים. לאחר יישומו המלא של תיקון זה, יהיה נכון יותר לבחון את הריכוזיות בענף החיסכון הפנסיוני ברמת המצרפית ולא ברמה הפרטנית של כל מוצר ומוצר.

תרשים ב-1 מראה שרמת הריכוזיות בכל אחד ממוצרי החיסכון הפנסיוני ירדה בשנת 2007, בהמשך למגמת הירידה בשנים האחרונות בריכוזיות בענפי הביטוח והגמל, ולמגמה המעורבת בענף הפנסיה. במקביל, מדדי הריכוזיות של הבנקים נשארו ללא שינוי לאורך אותן שנים. מגמת הירידה בריכוזיות בענפי החיסכון הפנסיוני היא פרי שינויי תקנות ההשקעה, יישום רפורמת בכר והצעדים הנוספים שנקט אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון להגברת השקיפות ולשיפור המוצרים השונים. כל אלו תרמו להגברת התחרות בשוק החיסכון הפנסיוני כולו.



מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה, אתר האינטרנט של בנק ישראל ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

ג. הערך הגלום (Embedded Value)

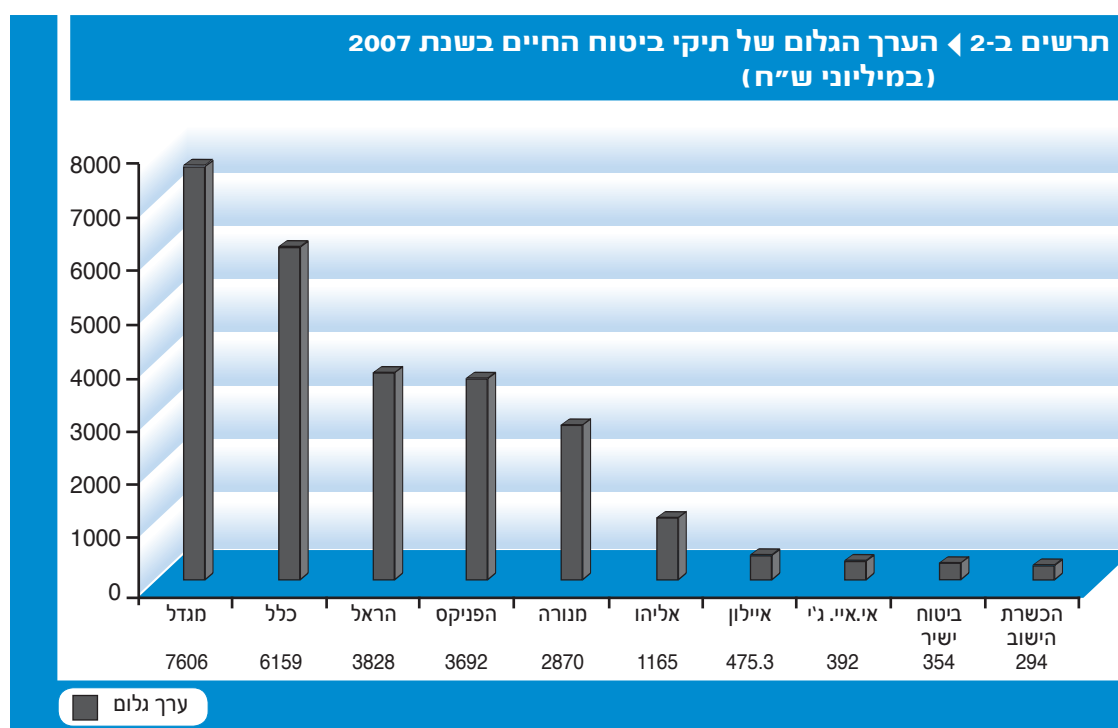
הערך הגלום מבטא את שווי תיק ביטוח החיים של חברת ביטוח, שגלום בו אומדנו בעתיד, והוא נקבע בהתאם להכנסות, להוצאות, לביטולי הפוליסות ועוד. ערך זה חל על התיק הקיים, על יסוד ההנחה שלא יצטרפו לחברת הביטוח מבטחים חדשים. נתון נפרד הוא השווי הגלום בפוליסות החדשות שנמכרו בשנה החולפת, והוא מבטא את ערך העסקים החדשים. מנתון זה ניתן ללמוד על השינויים שהתרחשו בשנה החולפת במחזור העסקים של החברה ולקבל אינדיקציה מסוימת לגבי העתיד.

כשדנים בערך הגלום, יש להביא בחשבון שהפוליסות אותן מחשבים כוללות פוליסות מתחום ביטוח הבריאות (ביטוח סיעודי).

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
		88678654	78769	5647887		7167.737

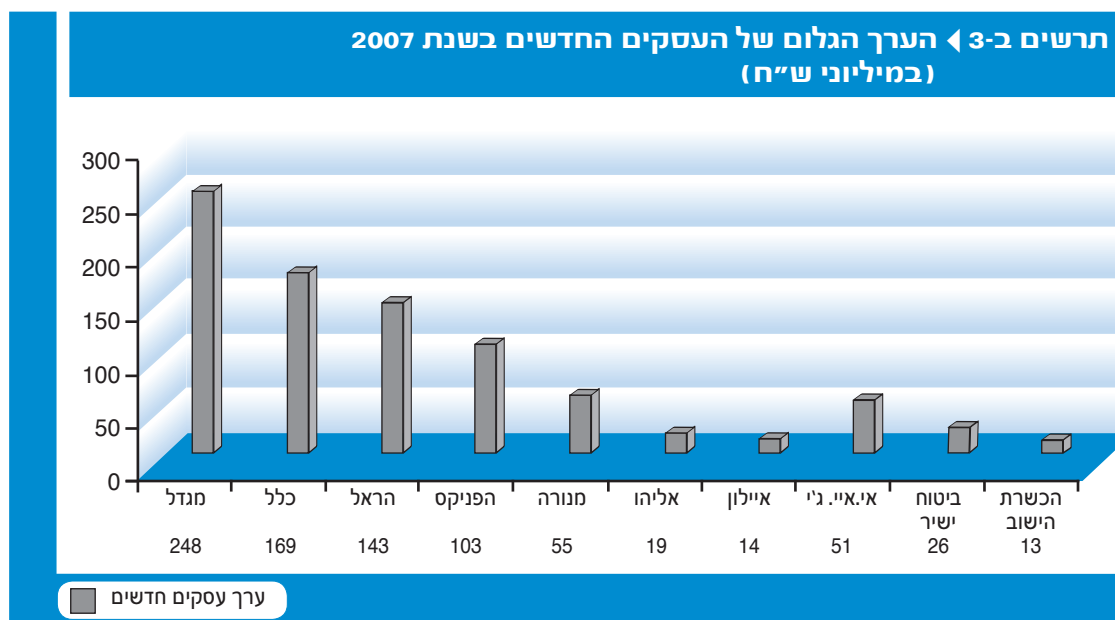
לאור הוראות הממונה בנושא זה החלו חברות הביטוח לפרסם את נתוני הערך הגלום בשנת 2007. חברת ביטוח יכולה לבחור לפרסם גם את הערך הגלום של קרן הפנסיה שבניהולה.

תרשימים ב-2 ו-ב-3 מציגים את נתוני הערך הגלום של תיק ביטוח החיים ושל העסקים החדשים על-פי חישובי חברות הביטוח.¹³



מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

¹³ הנתונים של חברת הביטוח הראל כוללים את נתוני חברת הביטוח דקלה; הנתונים של חברת כלל ביטוח כוללים את נתוני חברת הביטוח כלל בריאות.



מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	767.737
	88678654	78769	5647887			

3. מאפייני פעילות

א. נתונים מצרפיים

לוח ב-4

תוצאות פעילות גופים מוסדיים בשנת 2006 (מיליוני ש"ח)

סך הכול	ביטוח כללי	ביטוח חיים	גמל	פנסיה	
3,306	1,689	1,343	133	141	רווח לפני מס
9,732	4,791	3,379	1,159	403	סך הוצאות תפעול והוצאות הנהלה וכלליות
519,117	46,823	150,050	276,420	¹⁴ 47,266	סך נכסים מנוהלים

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

1) רווחי הגופים המוסדיים

הרווח המצרפי לפני מס של כלל הגופים המוסדיים בתחומי הפעילות השונים (להלן - הרווח המצרפי הכולל) הסתכם בשנת 2007 ב-3.3 מיליארד ש"ח, ירידה תלולה של 22.4% לעומת סך הרווח שרשמו הגופים המוסדיים בשנת 2006.

הרווח בתחום ביטוח חיים, ששיעורו 40% מהרווח המצרפי הכולל, הסתכם במהלך השנה ב-1.34 מיליארד ש"ח, קיטון של 28.2% לעומת שנת 2006. רווח חברות הביטוח בתחום הביטוח החיים לשנת 2007 היה בשיעור של 7.7% מסך הפרמיות שנגבו, לעומת יחס של 11.5% בשנת 2006.

הירידה ברווחיות בתחום ביטוח חיים נבעה בעיקר מצמצומן של ההכנסות מדמי ניהול בפוליסות המשתתפות ברווחים עקב הירידה בתשואות, שכן דמי הניהול מתקבלים מהצבירה הכוללת. הירידה ברווחיות נגרמה גם מפאת התחרות הגוברת עם ענף הפנסיה. תחרות זו גרמה מצד אחד להעלאת הוצאות השיווק ודמי העמלה המשולמים לסוכנים, ומן הצד האחר להקטנת דמי הניהול מהפרמיות הנגבות ממבוטחים. גורם נוסף לקיטון ברווחיות היה הגידול הניכר בהוצאות שכר ומיחשוב עקב הגברת דרישות הרגולציה במהלך השנים האחרונות, בעיקר בנושאי ממשל תאגידי. כמו כן הוגדלו העתודות לגמלאות בהתאם להנחיות המפקח. עם זאת, במהלך שנת 2007 חל גידול במכירות של פוליסות ביטוחי חיים משתתפות ברווחים, והדבר קיזז במעט את הירידה בדמי הניהול הנגבים כנגד פוליסות אלו.

בשנת 2007 חלה עלייה במרווח הפיננסי¹⁵ ובדמי הניהול בביטוח חיים, בהשוואה לשנת 2006. הגידול בדמי הניהול מהפוליסות המשתתפות ברווחים נבע הן מעלייה בגודל התיק - שקוזז במעט בתשואה הריאלית שהושגה בהשוואה לאשתקד - והן מהעלייה במרווח הפיננסי מההשקעות העומדות כנגד הפוליסות המבטיחות תשואה.

בעקבות ביטול העתודה לסיכונים מיוחדים, הרווח המופק ממנה לא נכלל בשנת 2007 בדוח עסקי ביטוח כבעבר, והועבר למסגרת הכנסות מההשקעות כנגד הון.

14 כולל קרנות כלליות.

15 המרווח הפיננסי בביטוח חיים מוגדר כמרווח שבין התשואה על ההשקעות באגירות חוב ממשלתיות (אג"ח מיועדות) לבין התשואה המבוטחת לעמיתים בפוליסות מבטיחות תשואה.

לעומת ענף ביטוח החיים, הרווחים בענף קרנות הפנסיה החדשות גדלו במהלך שנת 2007 ב-18.5% לעומת שנת 2006, והסתכמו ב-141 מיליון ש"ח, ששיעורם 0.3% מסך הנכסים המנוהלים בסוף שנת 2007, לעומת 0.32% בשנת 2006. העלייה הניכרת ברווחי החברות המנהלות קרנות פנסיה חדשות במהלך שנת 2007 נבעה מהמשך המגמה של הצטרפות עמיתים חדשים, מהעלייה בהפקדות העמיתים (20% לעומת 2006) ומהעלייה בהיקף הצבירה של הנכסים (24% לעומת 2006). ההצטרפות לקרנות הפנסיה עלתה בשל השיעור הנמוך של דמי הניהול לעומת שיעור דמי הניהול בפוליסות המשתתפות ברווחים, חקיקה המעודדת חיסכון לקצבה ותשואות גבוהות יותר שהשיגו קרנות הפנסיה לעומת הפוליסות המשתתפות ברווחים.

עם זאת, הגידול ברווחיות קרנות הפנסיה החדשות הושפעו מהתחרות החרפה בענף, שהניעה את הקרנות לתת לחלק ניכר מהעמיתים הנחות והטבות ניכרות בדמי הניהול. במקביל עלו ההוצאות הקשורות להרחבת דרישות הרגולציה - כגון בנושאי הניהול, הבקרה והדיווחים - או נובעות מדרישות השוק: שירותי מיחשוב ומתן שירותים ללקוחות, לרבות ניהול מגוון המסלולים המוצעים בתקנון. מכל מקום, העלייה בצבירת הנכסים ובדמי הניהול הנגזרים מהם תאפשר לקרנות עם הזמן לנצל את יתרון לגודל ולהפחית את הוצאותיהן ביחס להכנסות.

הרווחים בתחום ניהול קופות הגמל וקרנות ההשתלמות גדלו בשנת 2007 בשיעור מתון של 5.5%, והסתכמו ב-133 מיליון ש"ח,¹⁶ שהם 0.04% מסך הנכסים המנוהלים, לעומת 0.05% בשנת 2006.

במהלך שנת 2007 נמשכה המגמה של מעבר עמיתים ונכסים מקופות הגמל הבנקאיות לקופות הגמל הפרטיות ולקופות הגמל שבבעלות חברות הביטוח, אשר לרוב גובות דמי ניהול גבוהים יותר. מגמה זו נובעת בעיקר מתשואות היתר שרווחו בקופות אלו ומפרסום רחב היקף של קופות הגמל הפרטיות. הרחבת ערוצי ההפצה לשיווק קופות גמל המשיכה מגמה של עלייה משמעותית בהיקף המכירות ובהיקף הנכסים המנוהלים בקופות גמל, ומכאן לעלייה בהיקף דמי הניהול שנגבים בגינם. העלייה בהיקף המכירות פיצתה על היקף פדיונות מוגבר בשנה זו לעומת שנת 2006. כמו כן, הוצאות החברות המנהלות עלו בשיעור מתון יותר משיעור הפדיונות והדבר תרם לשיפור הרווחיות של החברות המנהלות קופות גמל.

בסיכום כולל, ענף הפנסיה רווחי הרבה יותר מענף הגמל. לוח ב-4 מראה שהרווח בענף הגמל קרוב לרווח בענף הפנסיה (133 מיליון ש"ח ו-141 מיליון ש"ח, בהתאמה), אבל סך נכסי קופות הגמל הוא פי 5.8 מסך נכסי קרנות הפנסיה. הסיבה העיקרית לפער הרווחיות הזה היא העובדה שדמי הניהול הנגבים בענף הגמל הם מצבירה בלבד, ואילו בענף הפנסיה דמי הניהול נגבים הן מהצבירה והן מההפקדות.

התאגידים הבנקאיים רשמו בשנה הנסקרת רווחים בסך 9.2 מיליארד ש"ח, עלייה של 1.3% לעומת שנת 2006, שבה הסתכם הרווח המצרפי ב-9.08 מיליארד ש"ח. הרווח המצרפי של מערכת הבנקאות גדול ב-178% מהרווח המצרפי בכלל הגופים המוסדיים. בולט השינוי ברווח בין 2006 ל-2007. בעוד בשנת 2006 נרשמה עלייה חדה ברווחי הבנקים, בשנת 2007 הייתה עלייה מתונה. השוני הזה נעוץ בעיקר בגידול חד-פעמי ברווחי ההון בשנת 2006 בגין מכירת קרנות נאמנות וחברות מנהלות של קופות גמל, מכירה שהתחייבה ממסנקות "ועדת בכר".

2) סך הנכסים שמנהלים הגופים המוסדיים

סך הנכסים בכל הענפים שניהלו הגופים המוסדיים הסתכם בסוף שנת 2007 ב-519 מיליארד ש"ח, גידול של 10% לעומת שנת 2006.¹⁷

¹⁶ הרווח המצוין בענף קופות הגמל אינו הרווח של כלל ענף הגמל, אלא מדובר ברווח של חברות מנהלות של קופות גמל שאינו כולל רווח של קופות גמל תאגידיות או מפעליות.

¹⁷ בסכום זה לא כלולים נכסי קרנות הפנסיה הוותיקות.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
		88678654	78769	5647887		7167.737

סך הנכסים שניהלו חברות הביטוח בענף ביטוח החיים הסתכם בסך של 150 מיליארד ש"ח, גידול של 10.9% לעומת שנת 2006. לעומת זאת, בתחום הביטוח הכללי היה בשנת הדוח גידול מתון של 3.6% בסך הנכסים המנוהלים לעומת שנת 2006, והם הסתכמו ב-46.8 מיליארד ש"ח. הגידול הושג למרות הירידה ברווחיות בענפים אלה, ומקורו בעיקר המשך העלייה במכירות חדשות ובפיתוח מוצרים חדשים והתשואה על הנכסים המנוהלים.

סך הנכסים המנוהלים בקרנות הפנסיה החדשות הסתכם בסוף שנת 2007 ב-47.3 מיליארד ש"ח, גידול של 26% לעומת השנה הקודמת. הגידול הניכר בסך הנכסים המנוהלים נזקף לתשואות שהשיגו הקרנות ולהמשך מגמת ההצטרפות המסיבית של עמיתים חדשים. הצטרפות זו נתמכה מעידוד ההפרשה לקצבה על-ידי הרגולציה ומהחשיפה התקשורתית להן זוכות קרנות הפנסיה, שתרמה למודעות הציבור לדמי הניהול הנמוכים בהשוואה לפוליסות ביטוח חיים. כמו כן, המשך השיפור במצב המשק, שהיה כרוך בגידול בשכר, תרם את חלקו לעלייה בסך הנכסים המנוהלים.

סך הנכסים שמנהלות קופות הגמל הסתכם בסוף שנת 2007 ב-276.4 מיליארד ש"ח, עלייה של 8.1% לעומת שנת 2006. עלייה זו הושגה - אף-על-פי שעלה היקף הפדיונות - בשל הגידול בהפקדות חדשות ובשל התשואה שהשיגו קופות הגמל על הנכסים המנוהלים במהלך שנת 2007. בנוסף, פרסום תיקון 3 על ידי המפקח יצר עניין מחודש בחיסכון באפיק קופות הגמל.

סך הנכסים שניהלו הקרנות הוותיקות הסתכם בסוף שנת 2007 ב-159.6 מיליארד ש"ח, גידול של 6.6% לעומת שנת 2006. סכום זה כולל את סך הנכסים המנוהלים בקרנות המאונזות¹⁸, 21.4 מיליארד ש"ח, ובקרנות שבניהול מיוחד - 138.2 מיליארד ש"ח.

3) הוצאות התפעול בגופים מוסדיים

סך הוצאות התפעול (ובכלל זה עמלות) של הגופים המוסדיים בתחומי הפעילות השונים הגיע במהלך שנת 2007 לכ-9.7 מיליארד ש"ח, גידול של כ-6.9% לעומת היקף ההוצאות התפעוליות במהלך שנת 2006.

סך דמי עמלה והוצאות הנהלה וכלליות בתחום ביטוח חיים הסתכמו במהלך שנת 2007 ב-3.4 מיליארד ש"ח, גידול של 8.3% לעומת סך דמי עמלה והוצאות הנהלה וכלליות שנרשמו במהלך שנת 2006. העלייה במכירות פוליסות ביטוח חיים העלתה את העמלות ששולמו לסוכנים בשיעור של 4.3% לעומת 2006.

בתחום הביטוח הכללי גדלו דמי העמלה והוצאות הנהלה וכלליות בשיעור של 3.7% לסך של 4.8 מיליארד ש"ח. ענף הביטוח הכללי מאופיין ברמת תחרות גבוהה בשוק שאינו צומח, והרווחיות בו הולכת ונשחקת מחמת הורדת התעריפים בענף רכב חובה ובשל עלייה בהיקף התביעות ששולמו. מאפיינים אלה מסבירים את העלייה בסך הוצאות הנהלה וכלליות בענף.

סך הוצאות התפעול בתחום ניהול קרנות פנסיה חדשות הגיע במהלך שנת 2007 ל-403 מיליון ש"ח, גידול של 19.2% לעומת שנת 2006. כן גדלו הוצאות התפעול בתחום ניהול קופות גמל. הוצאות אלו הסתכמו במהלך שנת 2007 ב-1.16 מיליארד ש"ח, גידול של 12.6% לעומת שנת 2006.

הגידול בהוצאות התפעול של החברות המנהלות קרנות פנסיה וקופות גמל נבע מגידול בהוצאות השיווק השונות (הוצאות פרסום ועמלות למשווקים), מגידול בהוצאות השכר בעקבות קליטת עובדים חדשים בתחומים השונים - יועצים ומשווקים, אנשי שירות לקוחות ועוד - ומגידול בהוצאות המיחשוב. הגידול בהוצאות השכר והמיחשוב נבע בין היתר מהגברת דרישות הרגולציה, ובכללן הדרישות לעניין הניהול והבקרה והדיווחים לרשויות הפיקוח ולעמיתים. מקור נוסף להוצאות היה דרישות השוק לשירותי מיחשוב מתקדמים ולשירותים ללקוחות, לרבות ניהול טכנולוגי של מגוון המסלולים המוצעים בתקנון.

¹⁸ לרבות קרן הפנסיה הוותיקה המאונזת יוזמה.

4 פרמיות, הפקדות ודמי גמולים בגופים מוסדיים

סך הפרמיות, ההפקדות ודמי הגמולים שגבו הגופים המוסדיים בתחומי הפעילות השונים הסתכם במהלך שנת 2007 ב-68.3 מיליארד ש"ח, עלייה של 4.7% לעומת היקפם במהלך שנת 2006.

היקף הפרמיות שנגבו בתחום ביטוח החיים הסתכם בשנת 2007 ב-17.4 מיליארד ש"ח, גידול של 7.5% לעומת 2006. גידול זה נבע בעיקר מעלייה במכירות פוליסות ביטוח חיים חדשות ומהמשך מגמת הירידה בהיקף ביטולי הפוליסות. גידול זה מתון יחסית לעומת הגידול בהיקפי הגבייה של מוצרים מתחרים, למשל, בסך דמי הגמולים שגבו קרנות הפנסיה החדשות. אלו גדלו בשיעור של כ-20.4% במהלך שנת 2007.

היקף הפרמיות בביטוח כללי הסתכם בשנת 2007 ב-18.7 מיליארד ש"ח. גם בתחום זה נרשם גידול מתון יחסית של 2.2% לעומת שנת 2006, שנבע מהעלייה בתעריף הממוצע של הפוליסות שנמכרו. גידול זה קוּזז חלקית על-ידי ירידות תעריפים בעקבות התגברות התחרות בענף והורדת תעריפים בענף רכב חובה על-ידי המפקח.

לעומת היקף הפרמיות בתחום ביטוח החיים, היקף דמי הגמולים שנגבו בקרנות הפנסיה הסתכם בשנת 2007 ב-12.7 מיליארד ש"ח, גידול ניכר של 20% לעומת היקף דמי הגמולים שנרשמו בשנת 2006. ניתן לזקוף גידול זה לעלייה בהצטרפותם של מבוטחים חדשים לקרנות הפנסיה החדשות בהשפעת החקיקה, שחייבה להפקיד רובד ראשוני של חיסכון במסלול קצבתי לצורך קבלת זיכויים במס הכנסה, ובשל דמי הניהול הנמוכים לעומת פוליסות משתתפות ברווחים.

היקף ההפקדות בקופות הגמל ובקרנות ההשתלמות הגיע בשנת 2007 ל-20.7 מיליארד ש"ח, גידול של 6.3% לעומת היקפן בשנת 2006. הגידול הזה נובע הן מהפרסום וההשיווק האגרסיבי של הגופים המוסדיים המנהלים נכסי גמל והן מהגברת המודעות של הציבור לניהול הנכסים הפיננסיים שבאחזקתו ולחשיבותו של חיסכון ארוך טווח.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	7167.737
	88678654	78769	5647887			

לוח ב-5

נתונים מרכזיים בתחומי הביטוח בשנים 2005-2007 (במיליוני ש"ח)

שיעור השינוי					
2007	2006	2007	2006	2005	
רווחיות					
19 44.2%	-12.2%	3,451	2,393	2,727	רווח נקי (לאחר מס)
-13.0%	-12.2%	2,081	2,393	2,727	רווח מעסקי ביטוח חיים לפני מס
-28.0%	-10.5%	1,343	1,867	2,087	רווח מעסקי ביטוח כללי לפני מס
-28.0%	-10.5%	1,343	1,867	2,087	רווח מעסקי ביטוח חיים לפני מס
פרמיות ותביעות					
7.6%	5.5%	17,433	16,185	15,343	פרמיות בביטוח חיים ²⁰
2.2%	3.8%	18,685	18,280	17,613	דמי ביטוח בביטוח כללי
5.3%	7.9%	8,498	8,067	7,474	תשלומים למבוטחים בביטוח חיים
14.0%	-13.2%	13,070	11,469	13,212	תביעות ששולמו והפרשה לתביעות תלויות בביטוח כללי
הוצאות תפעול					
8.3%	5.2%	3,379	3,121	2,968	דמי עמלה, הנהלה וכלליות בביטוח חיים
3.7%	2.8%	4,791	4,620	4,496	דמי עמלה, הנהלה וכלליות בביטוח כללי
נתוני מאזן					
10.3%	8.0%	215,782	195,679	181,149	סך מאזן - חברות הביטוח
11.9%	10.5%	150,050	134,116	121,359	סך נכסים - ביטוח חיים
3.7%	1.3%	46,823	45,172	44,597	סך נכסים - ביטוח כללי
15.5%	7.9%	18,938	16,391	15,193	הון עצמי + התחייבויות

מקור: נתוני הדוח השנתי של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

ב. נתונים נוספים בביטוח

1) סך התשלומים למבוטחים בביטוח חיים

סך התשלומים למבוטחים בביטוח חיים הסתכם בשנת 2007 ב-8.5 מיליארד ש"ח, גידול של 5.3% לעומת סך התשלומים בשנת 2006. למרות המשך מגמת הקיטון בשיעור ביטולי הפוליסות, הגידול בסך התשלומים ששולמו למבוטחים נובע משינוי בשיטת השערוך של הנכסים הלא סחירים ומהתשואה שהשיגו החברות בשנת 2007, שתרמו לגידול בסך נכסי הפוליסות שנפדו במהלך השנה.

19 מקור הגידול ברווח הנקי לאחר מס הינו ברווחים החד-פעמיים בגין ביטול העתודה לסיכונים מיוחדים. סכום העתודה לסיכונים מיוחדים בשנת 2007 עמד על 1,370 מיליון ש"ח.

20 כולל פרמיות בגין פוליסות ביטוח סיעודי.

2) סך התביעות ששולמו והפרשה לתביעות תלויות בביטוח כללי

סך התשלומים למבוטחים בביטוח כללי הסתכם בשנת 2007 ב-13 מיליארד ש"ח, גידול של 14% לעומת סך התשלומים בשנת 2006. ייתכן כי הגידול בתשלומים למבוטחים נובע מירידה באיכות החיתום של חברות הביטוח, משינוי לרעה של אחת או יותר מן ההנחות האקטואריות שהיוו בסיס להערכת הרזרבות, או מהתחרות הגוברת בענף, הבאה לידי ביטוי בניהול תביעות קפדני פחות. עוד הושפע גידול זה מקיטון ב-2006 בהערכת התביעות המתייחסות לשנות החיתום הוותיקות. גורם נוסף הוא העלייה בשיעור האינפלציה בשנת 2007 בהשוואה לשנת 2006, המתבטא מבחינה חשבונאית הן בהגדלת סכום התביעות ששולמו והן בהגדלת רווחי ההשקעה. זאת לעומת הירידה בשיעור האינפלציה בשנת 2006, שהייתה כרוכה בהקטנת תשלומי התביעות ובהקטנת רווחי ההשקעה. לפיכך כשמשוים בין שתי השנים, 2006 ו-2007, יש להביא בחשבון שתוצאות שנת 2006 הושפעו מצירוף גורמים חד-פעמי.

3) סך מאזני חברות הביטוח

המאזן הכולל של חברות הביטוח הסתכם בשנת 2007 בכ-216 מיליארד ש"ח, גידול של 10.3% לעומת המאזן הכולל בשנת 2006. המאזן הכולל של חברות הביטוח גדל הן בתחום ביטוח החיים (כ-150 מיליארד ש"ח - גידול של 11.9% לעומת שנת 2006) והן בתחום הביטוח הכללי (כ-46.9 מיליארד ש"ח - גידול של 3.7% לעומת שנת 2007) למרות הירידה ברווחיות חברות הביטוח בתחומים אלה. הגידול במאזן הכולל של חברות הביטוח מוסבר בעיקר בגידול בהפקדות חדשות ובתשואות שהשיגו החברות בשוק ההון בשנת 2007.

לוח ב-6

נתונים מרכזיים בתחום ביטוח החיים לפי חברות ביטוח (במיליוני ש"ח)

חברה	רווח מעסקי ביטוח חיים			שינוי לעומת שנה קודמת			שיעור מהשוק		
	2005	65	2007	2006	2007	2005	2006	2007	
קבוצת כלל	382	305	214	-20.2%	-29.8%	18.3%	16.3%	16.0%	
קבוצת הראל	358	330	196	-7.8%	-40.6%	17.2%	17.7%	14.6%	
קבוצת מגדל	648	636	584	-1.9%	-8.2%	31.0%	34.1%	43.5%	
קבוצת הפניקס	405	374	193	-7.7%	-48.4%	19.4%	20.0%	14.4%	
מנורה	222	156	102	-29.7%	-34.6%	10.6%	8.4%	7.6%	
איילון	20	19	27	-5.0%	-42.1%	1.0%	1.0%	2.0%	
אליהו	39	17	12	-56.4%	-29.4%	1.9%	0.9%	0.9%	
הכשרת היישוב	-1	9	3	1,000.0%	-66.7%	-0.1%	0.5%	0.2%	
ביטוח ישיר	10	20	14	100.0%	-30.0%	0.5%	1.0%	1.0%	
שירביט	-	-	-1	-	-	-	-	-0.1%	
איי.איי.ג'	4	1	-1	-75.0%	-200.0%	0.2%	0.1%	-0.1%	
סך הכול	2,087	1,867	1,343	-10.5%	-28.0%	100.0%	100.0%	100.0%	

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	7167.737
	88678654	78769	5647887			

4) רווחים מעסקי ביטוח חיים

מן הנתונים המוצגים בלוחות לעיל ניתן להיווכח, כי בתחום ביטוח החיים כלל החברות מציגות ירידה משמעותית ברווחיות, למעט חברת איילון, שהיקף פעילותה בתחום זה שולי. בולטות בתוצאותיהן הגרועות החברות הגדולות כגון הפניקס, הראל ומנורה, למעט מגדל, שאף-על-פי שהחזיקה את נתח השוק הגדול ביותר בתחום ביטוח החיים, שיעור הקיטון ברווחיות אצלה היה הנמוך ביותר בשוק. הקיטון ברווחיות בקרב החברות המוטות ביטוח חיים נבע מהתחרות הגוברת עם ענף הפנסיה, שהשתקפה בירידה בשיעור דמי הניהול הממוצעים. גם הגדלת ההוצאות נגסה ברווחיות. בסעיף זה גדלו הוצאות המיחשוב והשכר, ונוספו שעות ביקורת פנים בעקבות הדרישות לדיווח ולשקיפות ראויים.

לוח ב-7

נתונים מרכזיים בתחום הביטוח הכללי לפי חברות ביטוח (במיליוני ש"ח ובאחוזים)

שיעור מהשוק			שינוי לעומת השנה הקודמת		רווח מעסקי ביטוח כללי			חברה
2007	2006	2005	2007	2006	2007	2006	2005	
14.7%	16.0%	14.0%	-19.1%	5.5%	248,752	307,459	291,551	קבוצת כלל
17.2%	19.0%	17.4%	-20.7%	1.6%	290,682	366,372	360,662	קבוצת הראל
8.8%	11.1%	8.2%	-30.5%	26.2%	149,404	214,829	170,261	קבוצת מגדל
13.0%	9.9%	2.6%	15.1%	258.9%	218,826	190,142	52,981	קבוצת הפניקס
12.4%	10.8%	10.2%	0.2%	-1.8%	208,965	208,569	212,459	מנורה
5.6%	5.3%	5.3%	-7.0%	-7.4%	94,253	101,321	109,421	איילון
12.3%	10.3%	10.7%	4.1%	-10.3%	207,587	199,392	222,379	אליהו
2.3%	1.5%	0.8%	35.1%	74.6%	39,198	29,004	16,608	הכשרת היישוב
4.3%	2.4%	1.7%	56.4%	33.0%	72,419	46,301	34,815	איי.א.ג'י
3.5%	6.9%	5.1%	-56.0%	24.6%	58,618	133,145	106,865	ביטוח ישיר
1.1%	0.5%	0.1%	82.5%	222.7%	18,044	9,885	3,063	שומרה
1.6%	0.3%	0.6%	315.0%	-47.9%	26,250	6,325	12,130	ביטוח חקלאי
2.2%	1.8%	1.3%	11.2%	27.9%	37,516	33,737	26,369	שירביט
1.6%	1.0%	0.7%	42.1%	37.2%	28,448	20,021	14,588	ב.ס.ס.ח חדשה
-0.7%	0.2%	-0.7%	-474.8%	-123.5%	-12,607	3,364	-14,323	EMI (עזר)
-0.2%	1.3%	21.9%	-112.1%	-94.4%	-3,086	25,412	455,833	אבנר
0.3%	1.7%	0.1%	-83.0%	1,566.0%	5,481	32,154	1,930	ממשלתי (אשרא + ענבל)
100.0%	100.0%	100.0%	-12.4%	-7.2%	1,688,750	1,927,432	2,077,592	סך הכול

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

5) רווחים מעסקי ביטוח כללי

החברות המובילות בנתח השוק בתחום הביטוח הכללי הן הראל וכלל - 17.2% ו-14.7% בהתאמה. בכלל הענף ירדה הרווחיות בשיעור של 12.4% לעומת שנת 2006. הירידה נובעת מהתחרות הגוברת בענף ומהירידה בתעריפים, לרבות הורדת התעריפים על-ידי המפקח בתחום ביטוח החובה. כמו כן, ההכנסות הריאליות מהשקעות קטנו, היקף התביעות המשולמות גדל, וחלה ירידת מה ברווח החיתומי. מבין החברות הגדולות בולטות בתוצאותיהן הגרועות מגדל, כלל והראל, המציגות קיטון ברווחיות בשיעורים של 30.5%, 19.1% ו-20.7% בסדר הזה.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	767.737
	88678654	78769	5647887			

לוח ב-8

הוצאות הנהלה וכלליות ודמי עמלה בתחום ביטוח חיים (באלפי שקלים)

2007				חברה
שיעור הוצאות ועמלה מהפרמיות	הוצאות הנהלה וכלליות ודמי עמלה ששולמו	הוצאות הנהלה וכלליות	דמי עמלה ששולמו	
18%	955,620	414,280	541,340	קבוצת מגדל
19%	763,342	310,931	452,411	קבוצת כלל
19%	551,696	262,848	288,848	קבוצת הראל
19%	503,647	251,042	252,605	קבוצת הפניקס
22%	354,282	164,524	189,758	מנורה
32%	78,619	25,957	52,662	הכשרת היישוב
24%	54,190	27,847	26,343	אליהו
22%	54,183	28,800	25,383	איילון
73%	27,902	26,725	1,177	איי.אי.ג'י
27%	35,176	35,176	-	ביטוח ישיר
320%	678	672	6	שירביט
19%	3,379,335	1,548,802	1,830,533	סך הכול
2006				
שיעור הוצאות ועמלה מהפרמיות	הוצאות הנהלה וכלליות ודמי עמלה ששולמו	הוצאות הנהלה וכלליות	דמי עמלה ששולמו	חברה
17%	852,528	367,446	485,082	קבוצת מגדל
20%	736,138	260,370	475,768	קבוצת כלל
20%	530,062	252,981	277,081	קבוצת הראל
18%	454,074	214,056	240,018	קבוצת הפניקס
22%	325,230	164,676	160,554	מנורה
28%	69,239	24,238	45,001	הכשרת היישוב
27%	52,273	26,304	25,969	אליהו
21%	46,970	27,939	19,031	איילון
79%	20,620	19,967	653	איי.אי.ג'י
31%	33,828	33,828	-	ביטוח ישיר
19%	3,120,962	1,391,805	1,729,157	סך הכול

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

6) יעילות בתחום ביטוח חיים

חברת מגדל, הרווחית ביותר בתחום, היא גם החברה היעילה בתחום. הוצאות הנהלה וכלליות ועמלות מתוך סך הפרמיות הן בשיעור של 18%, תוך הרעה קלה לעומת שנת 2006, שבה עמד היחס על 17%. החברות הבאות אחריה הן הפניקס, כלל והראל, שבהן שיעור הוצאות הנהלה וכלליות ועמלות מתוך סך הפרמיות עמד על 19%. כלל והראל הציגו שיפור לעומת שנת 2006, שבה עמד היחס על 20%.

לוח ב-9

הוצאות הנהלה וכלליות ודמי עמלה בתחום ביטוח כללי
(במיליוני ש"ח ובאחוזים)

2007				חברה
שיעור הוצאות ועמלה מתוך דמי ביטוח	הוצאות ודמי עמלה ששולמו	הוצאות הנהלה וכלליות	דמי עמלה ששולמו	
28.0%	471,416	227,921	243,495	קבוצת מגדל
28.6%	955,818	439,100	516,718	קבוצת כלל
26.4%	910,545	429,468	481,077	קבוצת הראל
26.4%	582,800	244,378	338,422	קבוצת הפניקס
26.1%	504,281	176,634	327,647	מנורה
22.5%	278,148	111,113	167,035	איילון
23.2%	188,850	90,788	98,062	אליהו
22.1%	170,297	70,867	99,430	הכשרת היישוב
30.9%	164,824	139,261	25,563	איי.איי.ג'י
26.4%	174,608	174,608	-	ביטוח ישיר
25.5%	92,317	38,411	53,906	שומרה
12.8%	65,806	30,562	35,244	ביטוח חקלאי
18.9%	106,673	59,448	47,225	שירביט
22.8%	22,131	22,131	-	ב.ס.ס.ח חדשה
33.6%	35,757	35,757	-	EMI (עזר)
9.4%	23	23	-	ענבל
12.8%	21,549	21,549	-	קרן נזקי טבע
9.5%	18,365	18,365	-	קרנית
-	18,740	18,740	-	אבנר
16.5%	8,347	8,347	-	אשרא
25.6%	4,791,295	2,357,471	2,433,824	סך הכול

מקור: נתוני הדוח השנתי של חברות הביטוח ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

2006				חברה
שיעור הוצאות ועמלה מתוך דמי ביטוח	הוצאות ודמי עמלה ששולמו	הוצאות הנהלה וכלליות	דמי עמלה ששולמו	
27.1%	451,978	217,873	234,105	קבוצת מגדל
27.3%	917,229	426,512	490,717	קבוצת כלל
27.0%	580,895	244,005	336,890	קבוצת הפניקס
25.1%	883,636	396,894	486,742	קבוצת הראל
26.7%	475,589	168,814	306,775	מנורה
24.9%	299,995	133,106	166,889	איילון
22.8%	188,410	86,947	101,463	אליהו
24.0%	162,091	68,646	93,445	הכשרת היישוב
30.2%	136,520	113,345	23,175	איי.אי.גי'
27.3%	169,772	168,957	815	ביטוח ישיר
25.0%	78,243	33,110	45,133	שומרה
14.3%	77,060	37,039	40,021	ביטוח חקלאי
16.4%	92,219	54,195	38,024	שירביט
23.3%	20,604	20,604	-	ב.ס.ס.ח חדשה
22.5%	20,782	20,782	-	EMI (עזר)
0.1%	24	24	-	ענבל
14.3%	21,148	21,148	-	קרן נזקי טבע
9.4%	18,144	18,144	-	קרנית
-	16,435	16,435	-	אבנר
18.4%	9,616	9,616	-	אשרא
25.3%	4,620,390	2,256,196	2,364,194	סך הכול

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

(7) יעילות בתחום ביטוח כללי

חברת הביטוח שירביט הציגה את היעילות הרבה ביותר מבחינת שיעור הוצאות הנהלה וכלליות ועמלות ביחס לפרמיות (בנטרול התאגידים אבנר, קרנית, קרן נזקי טבע, ענבל, אשרא וביטוח חקלאי, העוסקים כל אחד בתחום מאוד ספציפי). בשירביט שיעור הוצאות הנהלה וכלליות ועמלות מתוך סך הפרמיות עמד על 18.9% בשנת 2007, תוך הרעה קלה לעומת שנת 2006, שבה עמד היחס על 16.4%. החברה הבאה אחריה היא הכשרת היישוב, שבה שיעור הוצאות הנהלה וכלליות ועמלות מתוך סך הפרמיות עמד על 22.1% בשנת 2007. יחס זה מציג שיפור מה לעומת יחס של 24% בשנת 2006.

4. סיכונים והערכת יציבות

א. כללי

במסגרת פעילותם חשופים גופים מוסדיים למגוון רחב של סיכונים, הנחלקים לארבעה סוגים עיקריים: סיכוני שוק, סיכוני אשראי, סיכונים ביטוחיים, סיכונים תפעוליים.

התממשותם של סיכונים להם הם חשופים עשויה לפגוע בשווים ההון של נכסיהם ו/או לעלייה בהתחייבויותיהם של גופים מוסדיים, להפך את יציבותם ולפגוע ביכולתם לקיים את התחייבויותיהם ללקוחותיהם. על הגוף המוסדי מוטל ליצור תשתית מתאימה להבנה, זיהוי ומדידה של הסיכונים העומדים מולו ולמעקב שוטף אחריהם. מסגרת זו תאפשר לקבל החלטות המתבססות על סיכונים אלה, תשמש יסוד למדיניות ניהול סיכונים, ותבטיח מסגרת דיווחים מתאימה. תשתית כזאת היא מרכיב חיוני לניהול התקין של הגוף המוסדי ולהבטחת יכולתו לקיים את התחייבויותיו.

קביעתם של כלי מדידה להערכת הסיכונים להם הם חשופים תספק בידי הדירקטוריונים, ההנהלות וועדות ההשקעה של הגופים המוסדיים אמצעים להערכת השפעתם הפוטנציאלית של הסיכונים. מעבר לכך, כלים אלה יתמכו בתהליך קבלת ההחלטות במסגרת קביעת המדיניות הכוללת. חברות ביטוח שיישמו מתודולוגיה להערכת ההשפעה הפוטנציאלית של הסיכונים להם הן חשופות ושל המתאמים ביניהם ימצאו בשלב מקדים להקצאת הון המבוססת על מדידת סיכונים וחישוב הון כלכלי.

בראשית שנת 2007 נמשך השגשוג בשוק ההון, ואולם מאמצע יולי גברה מהותית תנודתיות השווקים הפיננסיים, ועלו המתאמים בין סיכוני השוק. המחצית השנייה של שנת 2007 אופיינה בעלייה חדה במדד המחירים לצרכן ובתנודתיות גבוהה של הריבית ושל שער החליפין (שקל/דולר). בחודשים אלה התפתח משבר אשראי בינלאומי, שתחילתו בשוק משכנתאות ה"סאב-פריים" בארצות-הברית. אמנם השפעתו הישירה של משבר הסאב-פריים על המערכת הפיננסית המקומית ובכלל זה על הגופים המוסדיים הייתה מתונה יחסית עד סוף שנת 2007, בפרט בשל היקף החשיפה המזערית של גופים מוסדיים בישראל למכשירי חוב המגובים במשכנתאות סאב-פריים. ואולם, למשבר היו השלכות עקיפות על שווי נכסי הגופים המוסדיים, ואלה באו לידי ביטוי ביתר שאת בראשית שנת 2008, עקב ירידות השערים בשווקים בארץ ובחוץ-לארץ.

תנודתיות המחירים בשווקים הפיננסיים, העלייה במתאמים בין גורמי סיכון והתגברות קצב האינפלציה מגבירות את סיכוני השוק והאשראי להם חשופים גופים מוסדיים, ומציבים בפניהם אתגר לזיהוי הסיכונים להם הם חשופים, להערכת השפעתם הפוטנציאלית, לחיזוק מנגנוני הבקרה והפיקוח ולניהולם המושכל.

בחלק זה נדון בסיכונים העיקריים להם חשופים גופים מוסדיים לסוגיהם, ובבדוק את מגמות החשיפה לסיכונים בשנה האחרונה בהשוואה לשנים קודמות. הניתוח יעשה שימוש באינדיקטורים כמותיים מקובלים.

ב. הסיכונים להם חשופים הגופים המוסדיים

בחלק זה נתאר את ארבעת סוגי הסיכונים העיקריים להם חשופים גופים מוסדיים: סיכונים ביטוחיים, סיכוני אשראי, סיכוני שוק וסיכונים תפעוליים.

1) סיכונים ביטוחיים

מהות עיסוקן של חברות ביטוח הוא קבלת סיכון ביטוחי תמורת דמי ביטוח מוגדרים שמשלמים המבוטחים. עם זה, נהוג להשאיר מקצת הסיכון הביטוחי בידי המבוטח (למשל, השתתפות עצמית) לשם צמצום הסיכון המוסרי (Moral Hazard).

סיכון ביטוחי מורכב ממספר סיכונים משנה, הנוגעים הן לסיכונים המכוסים באמצעות חוזה הביטוח (למשל: מוות, תאונה, אש, סופה, רעידת אדמה) והן לתהליכים ולהנהגת עסקי הביטוח של החברה:

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
		88678654	78769	5647887		767.737

- (א) סיכון חיתומי - סיכון להפסד כספי עקב בחירה וקבלה לא מושכלים של סיכונים שתבטח חברת הביטוח.
- (ב) סיכון תמחור - סיכון להפסד כספי, משום שתמחור חוזה הביטוח אינו תומך די הצורך בהתחייבויות העתידיות הנובעות ממנו.
- (ג) מבנה המוצר - סיכון להפסד כספי בשל חשיפת חברת הביטוח לסיכונים שלא הובאו בחשבון בעת תכנון, עיצוב ותמחור חוזה הביטוח.
- (ד) סיכון תביעות - סיכון להפסד כספי בשל מספר תביעות גבוה מהצפוי או כתוצאה מתביעות שהנזק בהן גבוה מהצפוי.
- (ה) סיכון סביבה כלכלית - הסיכון ששינויים בתנאי הסביבה הכלכלית או החברתית ישפיעו באופן שלילי על החברה.
- (ו) סיכון שייר עצמי - הסיכון לחשיפה גבוהה בשייר עצמי בקרות אירוע יוצא מן הכלל מעבר ליכולת הספיגה של החברה וההון שלה.
- (ז) סיכון הנובע מהתנהגות מבוטחים - הסיכון להשפעה שלילית על החברה כתוצאה מהתנהגות בלתי צפויה של מבוטחים (כגון ביטולים).
- (ח) סיכון עתודות - הסיכון שיתברר כי עתודות הביטוח אינן מספיקות.

(2) סיכוני אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון להפסד כספי בשל חדלות פירעון או ירידה באיכות האשראי של מנפיקי ניירות ערך, בעלי חוב בהלוואות, צדדים לחוזה (למשל בחוזי ביטוח משנה, חוזי נגזרים או מתן פיקדונות), מתווכים ולקוחות להם חשף הגוף המוסדי. סיכון אשראי כולל את המרכיבים האלה:

- (א) סיכון חדלות פירעון - הסיכון שגוף מוסדי לא יקבל / יקבל באיחור / יקבל באופן חלקי את תזרים המזומנים או הנכסים שהוא זכאי להם, כיוון שהצד השני להסכם עמו משתמט מחוב אחד או יותר.
- (ב) סיכון ירידת דרגת איכות אשראי - הסיכון שעליית ההסתברות לחדלות פירעון עתידית של בעל חוב ישפיעו לרעה על ערכו הנוכחי של החוזה עמו.

במסגרת ניתוח סיכון האשראי יש להביא בחשבון את סיכון הריכוזיות, העלול לגרום להעצמת ההפסד מהתממשות אחד הסיכונים לעיל. סיכון זה נוגע לחשיפה מוגברת להפסדים בעקבות ריכוז ההשקעות באזור גאוגרפי אחד, בענף כלכלי אחד, בלווה יחיד או בקבוצת לוויים אחת.

(3) סיכוני שוק

סיכון שוק הוא סיכון להפסד כתוצאה משינוי בשווי ההון של נכסי הגוף המוסדי או התחייבויותיו, לפי העניין, הנובע משינויים במחירי השוק של ריביות, ניירות ערך, מטבעות וסחורות, וכן משינויים במדדים אחרים הנובעים משינויים במחירי השוק של כל אחד מהם.²¹

- (א) **סיכון ריבית** - סיכון ריבית הוא סיכון להפסד כתוצאה מהשפעתם של שינויים בעקומי התשואה.²² השפעה זו עשויה להתבטא במספר אופנים, כגון השפעה על הערך הנוכחי של תזרים עתידי הנובע מנכסים או מהתחייבויות, שינוי במרווחים, שינוי בערך אופציות גלומות וכדומה.

בחברות מנהלות של קופות גמל וקרנות פנסיה, וכן בהתחייבויות תלויות תשואה של חברת ביטוח, שינויים כאמור עשויים להשפיע על שוויי ההון של הנכסים בלבד. לעומת זאת, בנוגע להתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברת ביטוח, יש להביא בחשבון גם את השפעת השינויים על הערך הנוכחי של תזרים עתידי הנובע מהתחייבויות

21 אחד המאפיינים המרכזיים של סיכוני השוק הוא קיום שוק פעיל למסחר בהם.

22 מבנה עתי של ריביות חסרות סיכון, ללא קופון, לכל תקופת פירעון.

ועל המתאם בין הנכסים להתחייבויות. בנוסף, יש להביא בחשבון את השפעת השינויים על הסיכון האופציונלי, סיכון הנובע משערי ריבית הקשורים באופציה הטבועה בחוזה שנקשר בין חברת הביטוח ללקוח.²³

(ב) סיכון מחירי מניות ומחירי סחורות - סיכון להפסד כתוצאה משינוי במחירי השוק של מניות וסחורות שמחזיק הגוף המוסדי. סיכון זה משפיע בדרך כלל על צד הנכסים בלבד של הגוף המוסדי.

(ג) סיכון מטבע - סיכון להפסד בהשפעת שינויים בשערי החליפין על שווי הנכסים שמחזיק הגוף המוסדי. בהתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברת ביטוח, יש להביא בחשבון לא רק את ההשפעה על שווי הנכסים, אלא גם את ההשפעה על שווי ההתחייבויות במטבע חוץ.

(ד) סיכון השקעה מחדש - סיכון כי הריבית במועד ההשקעה מחדש תהיה נמוכה מהריבית שהובטחה ללקוח. סיכון זה רלוונטי להתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברת ביטוח בלבד, ובפרט בביטוח חיים מבטיח תשואה.

(ה) סיכון אי התאמה בין נכסים להתחייבויות (Asset/Liability Mismatch Risk) - סיכון הנובע מפערי הזמן בין תזרימים הנובעים מנכסים המוחזקים כנגד התחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברת ביטוח בלבד לתזרימים הנובעים מהתחייבויות.

בדומה לסיכון אשראי, גם במסגרת ניתוח סיכון השוק יש להביא בחשבון את סיכון הריכוזיות, העלול לגרום להעצמת ההפסד מהתממשות אחד הסיכונים לעיל.

4) סיכונים תפעוליים

סיכון תפעולי הוא הסיכון להפסד כספי העלול להיגרם בשל תהליכים עסקיים פנימיים כושלים, לקויים או אינם מספקים, הנוגעים עובדים, כשלים במערכות המידע או הפסדים כתוצאה מאירועים חיצוניים. להלן תיאור מספר קטגוריות סיכון:

(א) מעילות והונאות - מעילה או הונאה עלולות להיגרם על-ידי גורמים פנימיים בגוף המוסדי (כגון עובדים, נושאי משרה ומנהלים), על-ידי גורמים חיצוניים (כגון סוכנים או ספקים), לרבות בעקבות שיתוף פעולה בין גורמים אלה. על מנת שההונאה תתממש, צריכים להתקיים מספר תנאים ומרכיבים הכרחיים: מניע, יכולת, הזדמנות והסתרה.

(ב) כשלים במערכות המידע - סיכון זה נחלק לשתי קטגוריות עיקריות:

(1) פרצות במערכות המידע - ליקוי או חולשה באבטחת מערכות מידע עלולים לאפשר לגורמים פנימיים או חיצוניים לפרוץ למערכת המידע או לנצל שיבוש זה על מנת למעול בנכסי הארגון.

(2) בסיס הנתונים אינו מעודכן ואינו אמין - כשל זה עלול לגרום בין היתר למצב שבו ההנהלה מסתמכת על מידע שאינו רלוונטי בעת קבלת החלטות עסקיות.

(ג) היערכות לקייה מול משברים, קטסטרופות ושעת חירום - משבר כתוצאה מאסון - דוגמת רעידת אדמה, התקפת טרור או שרפה - עלול לשאת עמו הן השפעות מיידיות בטווח הקצר והן השלכות לטווח ארוך על המשך פעילותם העסקית של גופים מוסדיים.

כישלון בחידוש תהליכים עסקיים בעקבות משבר עלול לאיים על מתן השירותים הנדרשים ללקוחות ועל המשך קיומם של גופים מוסדיים כעסק חי. חשוב להמשיך בנייה ובביצוע עיקר הפעילות העסקית במצבי משבר וחירום שונים בתוך פרק זמן קצר לאחר התרחשות האסון. לכן חיוני כי גופים מוסדיים ייערכו בעוד מועד לשימור עיקר פעילותם העסקית במצבים אלה.

²³ סיכון אופציונלי קשור בעיקר למקרים בהם ניתנת ללקוח האופציה למשוך את חסכונו או לפרוע הלוואות שנטל במועד שיבחר, והיכן ששינויים בשער הריבית עשויים להשפיע על החלטתו. סיכון אופציונלי מתממש כאשר מועד הפדיון בפועל שונה ממועד הפדיון הסופי כפי שנקבע בחוזה שנקשר עם הלקוח.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	7167.737
	88678654	78769	5647887			

ג. חלוקת הסיכונים לפי סוגי גופים

גופים מוסדיים נבדלים זה מזה בסוגי הסיכונים להם הם חשופים ובמיהות הגורמים הנושאים בסיכונים:

(1) קופות גמל - חברות מנהלות של קופות גמל מנהלות כספי חיסכון הוני לטווח ארוך ובינוני, שסיכויי השקעתם מושתים על החוסכים באמצעותן.²⁴ חברות מנהלות של קופות גמל אינן משמשות כמבטחות, ולכן אינן נוטלות על עצמן סיכון ביטוחי. כאשר קיים לעמית קופת גמל ביטוח חיים קבוצתי, הוא נעשה באמצעות חברת ביטוח הנושאת בסיכון.

(2) קרנות פנסיה - חברות מנהלות של קרנות הפנסיה מנהלות כספי חיסכון לקצבה, אשר סיכויי השקעתם מושתים על החוסכים באמצעותן.²⁵ בשונה מחברות מנהלות של קופות גמל, חברות מנהלות של קרנות פנסיה משמשות גם כמבטח, ואולם הן אינן נוטלות על עצמן את הסיכון הביטוחי, אלא מנהלות ביטוח הדדי, המבוצע במסגרת הקרן.

(3) חברות ביטוח - חברות ביטוח עוסקות במגוון רחב של ענפי ביטוח, ונהוג לסווג אותם למספר סוגים עיקריים לפי מאפייניהם: ביטוחי חיים, ביטוחי רכוש, ביטוחי חבויות, ביטוחי בריאות וביטוחים פיננסיים.²⁶

(א) ענפי חיים - חברות ביטוח מציעות מגוון רחב של תוכניות ביטוח חיים, הנבדלות זו מזו בסוגי הכיסויים שהן מעניקות, בתמהיל מרכיב החיסכון והריסק, במיהות הגורם עליו מושתים סיכויי ההשקעה ובאופן משיכת הכספים (הוני או קצבתי).

(1) מן ההיבט של סיכויי השקעה, תוכניות ביטוח חיים מסווגות לשלושה סוגים עיקריים:

(א) תוכניות ביטוח חיים, אשר בדומה לקופות גמל סיכויי ההשקעה לפיהן מושתים על המבטחים (להלן - תוכניות ביטוח חיים תלויות תשואה).²⁷

(ב) תוכניות ביטוח חיים תלויות תשואה, המבטיחות למבטח רצפה מינימלית. על חברת הביטוח להעמיד הון ועתודות נוספים, כיוון שהיא נושאת בסיכויי ההשקעה בגין הבטחת הרצפה.²⁸

(ג) תוכניות ביטוח חיים נושאות תשואה מובטחת. בשונה מפוליסות ביטוח חיים תלויות תשואה, בתוכניות אלה חברת הביטוח נושאת בסיכויי ההשקעה, והיא נדרשת להעמיד הון נוסף בשל סיכונים אלה ובשל סיכון ההשקעה מחדש.²⁹

שלושת הסוגים דלעיל כוללים תוכניות ביטוח שאושרו כקופת גמל (קופות ביטוח), המזכות את החוסכים באמצעותן בהטבות מס לפי סעיפים 45 א ו-47 לפקודת מס הכנסה; תוכניות ביטוח פרט תגמולים לעצמאים, אשר מזכות את החוסכים בהטבות מס כאמור; ותוכניות ביטוח פרט, אשר אינן מזכות את החוסכים באמצעותן בהטבות מס כאמור.³⁰

(2) מן ההיבט של סיכויי חיים, תוכניות ביטוח חיים מאופיינות בשני סיכונים עיקריים, הפוכים זה מזה:

(א) סיכון מוות מוקדם* - בתוכניות ביטוח הכוללות מרכיב ריסק מוות, ככול שהמבטח ימות מוקדם יותר, כך הנזק לחברת הביטוח גבוה יותר.

(ב) סיכון אריכות ימים - בתוכניות קצבה, ככול שמקבל הקצבה יאריך ימים ויקבל קצבה למשך תקופה ארוכה יותר, כך הנזק לחברת הביטוח גבוה יותר.

סיכונים ביטוחיים בביטוח חיים מקיפים גם סיכונים בשל אובדן כושר עבודה, נכות ומצב סיעודי.

24 קופות גמל כשלעצמן אינן ישויות משפטיות, אלא חשבונות השקעה המנוהלים בנאמנות בידי חברות מנהלות.

25 בדומה לקופות גמל, קרנות פנסיה אינן ישויות משפטיות, אלא חשבונות השקעה הכוללים ביטוח הדדי, ומנוהלים בנאמנות בידי חברות מנהלות.

26 ביטוחים פיננסיים כוללים ערבויות, ביטוח אשראי, ביטוח משכנתאות - בדרך כלל בחברות Mono Line.

27 תוכניות אלו מוכרות גם בשם "משתתפות ברווחים".

28 חברת הביטוח למעשה מוכרת אופציה למבטח.

29 פוליסות ביטוח חיים מבטיחות תשואה שהונפקו עד שנת 1992 גובו באיגרות חוב ממשלתיות מיועדות. משנת 1992 הופסקה הנפקת איגרות חוב מיועדות לתוכניות אלה. תוכניות חדשות מבטיחות תשואה אינן מגובות באג"ח מיועדות.

30 על מרכיב הריסק ישנן הטבות מס לפי סעיף 45 לפקודה.

31 מלבד מקרי מוות מוקדם תוכניות ביטוח חיים כוללות גם כיסויים ביטוחיים לאובדן כושר עבודה ולמקרי נכות.

(ב) ענפי ביטוח כללי (רכוש, חבויות, בריאות ופינוסים)

ענפי ביטוח כללי, למעט ענפי בריאות, בשונה מענפי ביטוח חיים מעניקים למבוטח כיסוי לתקופה קצרה (בדרך כלל לשנה אחת, למעט חבויות).

- (1) היבט סיכוני ההשקעה - בשונה מענפי חיים, בענפים אלה חברת הביטוח נושאת תמיד בסיכוני ההשקעה, והיא חשופה הן לסיכוני אשראי ושוק הנוגעים לנכסי ההשקעה והן לסיכוני שוק הנוגעים להעדר מתאם בין הנכסים להתחייבויות.
- (2) היבט הסיכונים הביטוחיים - ענפי רכוש מאופיינים בזנב תביעות קצר משום משך הזמן הקצר הנדרש לבירור תביעות. לעומתם, נדרש משך זמן ארוך לבירור תביעות בביטוחי חבויות ובחלק מביטוחי הבריאות. לפיכך ענפי החבויות מאופיינים בזנב תביעות ארוך.

ד. שינויים והתפתחויות בחשיפה לסיכונים במהלך שנת 2007

(1) סיכונים ביטוחיים

כפי שהוזכר לעיל, מהות עיסוקן של חברות ביטוח הוא קבלת סיכון ביטוחי של מבוטחייהן תמורת דמי ביטוח מוגדרים ששילמו המבוטחים בשל העברת הסיכון. לצורך בחינת הסיכון הביטוחי נבחנו שלושה אינדיקטורים כמותיים בנוסף לביטוח משנה:

(א) יחס עתודות לתביעות³²

היערכות חברת ביטוח לסיכון הביטוחי הקיים בביטוח כללי נעשית באמצעות עתודות ביטוח כללי. גובהן נקבע באמצעות הערכת התביעות העתידיות, תוך שימוש בכלי חישוב אקטואריים.

לשם בחינת השינוי בסיכון הביטוחי נבחנו את היחס שבין העתודות הביטוחיות בביטוח כללי, בשייר עצמי, ובין ממוצע התביעות ששולמו בשלוש השנים האחרונות בשייר עצמי. אינדיקטור זה עשוי לשקף את איכות הערכת העתודות הביטוחיות על-ידי חברת הביטוח. השימוש בממוצע התביעות ששולמו בשלוש השנים האחרונות נועד למתן אירועים חריגים בחיי החברה.

השוואת יחס ההישרדות בענפי ביטוח בין חברות שונות עשויה להצביע על בעיות באופן הערכת ההתחייבויות הביטוחיות בחברות שבהן יחס ההישרדות נמוך משמעותית מהממוצע. מגמת ירידה ביחס ההישרדות של חברה מסוימת על פני זמן עשויה מבחינה אחת להעיד על התפתחות שלילית בהערכת התחייבויות חברת הביטוח, אך גם יכולה לציין האצה בתהליך יישוב התביעות מצד חברת הביטוח. אם כך, הערכה המסתמכת על יחס ההישרדות לבדו אינה מספקת, ויש לבחון במקביל אינדיקטורים נוספים, כדוגמת היוון ההתחייבויות, התפלגות החשיפות בין המבטחים, גובה ההתחייבויות וגובה השייר העצמי.

בלוח ב-10 מובאת השוואת יחס ההישרדות בין חברות הביטוח בענפי הביטוח הכללי השונים בשנת 2007. בלוח ב-11 מתוארת התפתחות יחס ההישרדות על פני זמן בין ענפי ביטוח שונים.

32 בספרות יחס זה נקרא גם יחס ההישרדות (Survival Ratio).

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	767.737
	88678654	78769	5647887			

לוח ב-10

השוואת יחס ההישרדות בין חברות ביטוח בענפי הביטוח הכללי בשנת 2007

רכב רכוש	רכב חובה	רכוש	מחלות ואשפוז	
0.9	4.9	1.2	1.5	קבוצת כלל
1.1	5.0	1.7	1.5	קבוצת מגדל
0.8	4.7	1.4	1.0	קבוצת הראל
0.9	4.6	1.4	1.1	קבוצת הפניקס
1.1	3.9	1.2	1.4	קבוצת מנורה
0.9	4.4	1.4	1.5	איילון
0.8	5.4	1.2	1.3	אליהו
1.0	3.7	1.5	3.3	הכשרת היישוב
1.0	5.8	1.8	0.8	ביטוח ישיר
1.1	5.7	2.1	2.5	קבוצת AIG
0.7	3.9	2.5	1.9	שירביט
0.7	3.7	0.8	2.5	ביטוח חקלאי
1.2	3.7	1.4	---	שומרה
0.9	4.9	1.4	1.3	סך הכול -סולו

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אנף שוק ההון, ביטוח וחסכון

מנתוני לוח ב-10 עולה, כי בענף רכב חובה יחס ההישרדות גבוה באופן מובהק משאר הענפים. זאת לאור משך הזמן הנדרש לבירור תביעות, ומשום שחברות ביטוח נדרשות לשמור עודף הכנסות על הוצאות למשך שלוש עד חמש שנים מתחילת שנת החיתום.

מנתוני לוח ב-11 עולה, כי בסך ענפי הביטוח הכללי יחס ההישרדות מצוי במגמת עלייה עקבית על פני זמן. ניתן להניח כי מגמה זו נובעת, בין היתר, מהחובה שהוטלה בביטוח כללי על האקטואר הממונה לחתום על הצהרה בדבר נאותות הערכת העתודות. עם זאת, בענף מחלות ואשפוז חלה ירידה ביחס ההישרדות בשלוש השנים האחרונות לעומת השנים הקודמות. ירידה זו נובעת ככל הנראה מביטול חוזר המפקח בדבר אופן חישוב העתודות בשל הוצאות רפואיות, ביטול שבעקבותיו בא שחרור הדרגתי של פער העתודות בין הערכת האקטואר לדרישות החוזר האמור. סיבה נוספת לירידה האמורה היא סיווג מחדש של עסקי ביטוח סיעודי והכנסתם למסגרת ביטוח חיים.

לוח ב-11

התפתחות יחס ההישרדות לפי ענפים בשנים 2007-2003

2007	2006	2005	2004	2003	
1.10	1.04	1.01	1.56	1.45	מחלות ואשפוז
0.46	0.48	0.45	0.52	0.48	רכוש
5.24	5.42	5.07	5.16	4.53	רכב חובה
0.89	0.86	0.82	0.80	0.78	רכב רכוש
2.50	2.45	2.32	2.37	2.25	סך הכול

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

(ב) יחס התביעות (שיעור הנזקים - Loss Ratio)

יחס התביעות הוא מדד מקובל לבחינת איכות עסקי הביטוח. מדד זה מייצג את היחס שבין התביעות ששולמו ונרשמו בשנת הדוח ובין הפרמיות שהורווחו באותה שנה, בהתעלם ממרכיבי הוצאות והכנסות אחרים, כגון הנהלה וכלליות, עמלות והשקעות. לפיכך יחס התביעות עשוי לשקף את איכות החיתום בשנה הנמדדת.

בענפי חבויות (ובכלל זאת רכב חובה, צד ג', אחריות מעבידים, אחריות מקצועית) יחס התביעות הנמדד על סמך נתוני שנת דוח עשוי להביא לתוצאה לא מדויקת, אשר לא תלמד על איכות החיתום באותה התקופה. זאת מחמת העובדה שהתביעות בענפים אלו מתבררות במשך כמה שנים. כלומר, דמי הביטוח אמנם מתקבלים כבר בתקופת הדוח, אך תביעות מבטוחים שכבר שילמו את דמי הביטוח האמורים יתבררו או ידווחו רק לאחר מספר שנים.

לעומת זאת, בענפי ביטוח רכוש (ובכלל זאת רכב, אובדן רכוש, ביטוח מקיף לדירות) התביעות מתבררות במהירות רבה יחסית. לכן יחס התביעות הנמדד על סמך נתוני שנת הדוח עשוי לשקף באופן נאות את איכות החיתום באותה התקופה.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
		88678654	78769	5647887		7767.737

לוח ב-12

השוואת יחס התביעות בין חברות בענפי הביטוח הכללי בשנת 2007
(ללא עמלות סוכנים)

רכב רכוש	רכב חובה	יתר ענפי הרכוש	מחלות ואשפוז + תאונות	
71%	87%	51%	49%	קבוצת כלל
65%	84%	83%	49%	קבוצת מגדל
72%	87%	43%	53%	קבוצת הראל
66%	104%	57%	58%	קבוצת הפניקס
68%	77%	61%	33%	קבוצת מנורה
70%	94%	51%	53%	איילון
72%	68%	47%	73%	אליהו
68%	82%	37%	16%	הכשרת היישוב
70%	84%	54%	35%	ביטוח ישיר
61%	66%	30%	41%	קבוצת AIG
72%	72%	45%	52%	שירביט
62%	73%	45%	-	שומרה
69%	89%	57%	51%	סך הכול - סולו

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

מנתוני לוח ב-12, המשווה את יחס התביעות בין חברות הביטוח בענפי הביטוח הכללי בשנת 2007, ניתן לעמוד על שוני הן בין ענפי הביטוח השונים לבין עצמם והן בין חברות הביטוח השונות בנוגע לכל ענף בפני עצמו.

ניתן למנות מספר סיבות להבדלים ביחס התביעות בין הענפים השונים, ובהם רמת התחרות בענף, איכות החיתום, ניסיון החברה, חוסר ודאות ועוד. למשל, ענף רכב חובה, שכאמור נמנה עם ענפי החבויות שבהם יחס התביעות אינו משקף במדויק את איכות החיתום בשנת הדוח, מאופיין ביחס תביעות גבוה, בפרט בשל התחרות הגבוהה בו וירידת המחירים על פני זמן. זאת לעומת יחס תביעות נמוך יחסית בענפי רכוש אחרים ובענפי מחלות ואשפוז.

בשנת 2007 נמצא גידול ביחס התביעות בענף רכב חובה ובענף רכוש בהשוואה לנתוני שנת 2006.

בלוח ב-13 מתוארת התפתחות יחס התביעות בענפי הביטוח הכללי בשבע השנים האחרונות. ניתן לזהות מגמת ירידה ביחס התביעות בענפי מחלות ואשפוז, יציבות יחסית על פני זמן בענף רכוש ותנודתיות גבוהה בענפי רכב חובה ורכוש אחר.

לוח ב-13

התפתחות יחס התביעות בענפי הביטוח הכללי³³ בשנים 2001-2006

loss ratio							
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	
89%	77%	90%	76%	92%	77%	101%	רכב חובה
69%	70%	72%	72%	76%	69%	72%	רכב רכוש
57%	44%	78%	49%	47%	43%	60%	סך נזקי רכוש אחרים (ללא רכב)
51%	52%	54%	65%	64%	64%	65%	מחלות ואשפוז
69%	63%	76%	70%	74%	65%	78% ⁻	סך הכול

מקור: מערכות הפיקוח של גוף שוק ההון, ביטוח וחסכון

ג) התפתחות דמי הביטוח

גידול מהיר בדמי הביטוח עשוי להצביע על גידול בביקושים או על שיווק אגרסיבי של הפוליסות מצד מרבית החברות. עם זאת, ייתכן שהדבר מצביע על תמחור חסר או אף על הוראות חיתום גמישות. מצב זה עשוי להגביר את הסיכון כי התשתיות בחברת הביטוח לא יתאימו או לא יספיקו לניהול הסיכון.

גידול בדמי הביטוח באחד הענפים עשוי להצביע על כניסה לתחום חדש או על כניסה לפעילות באזור גאוגרפי אחר. לעומת זאת, קיטון בדמי הביטוח עשוי להצביע על פגיעה ביכולת חברת הביטוח להתחרות בענף הפעילות.

בלוח ב-14 מתואר שיעור השינוי בדמי הביטוח שנרשמו בין 2006 ל-2007 בחברות השונות בחלוקה לפי ענפי ביטוח כללי.

33 להוציא ענפי משכנתאות ואשראי.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	717.737
	88678654	78769	5647887			

לוח ב-14

שיעורי השינוי בדמי הביטוח בענפי הביטוח הכללי בין 2006 ל-2007

סך דמי הביטוח הכללי	משכנתאות וביטוח אשראי	מחלות ואשפוז + תאונות	רכב רכוש	רכב חובה	יתר ענפי הרכוש	
-1%	29%	6%	-2%	6%	-11%	קבוצת כלל
1%	-10%	-2%	21%	-8%	-2%	קבוצת מגדל
-2%	-6%	9%	7%	4%	-18%	קבוצת הראל
3%	228%	23%	-6%	-10%	-2%	קבוצת הפניקס
10%	-67%	6%	15%	7%	12%	קבוצת מנורה
2%	5%	14%	1%	0%	4%	איילון
-2%	-68%	5%	-4%	-2%	10%	אליהו
14%	-	51%	2%	27%	11%	הכשרת היישוב
6%	-102%	31%	8%	4%	5%	ביטוח ישיר
18%	-92%	47%	11%	6%	31%	קבוצת איי. אי. ג'י
0%	-	-35%	-6%	11%	23%	שירביט
-5%	-22%	-61%	-2%	-3%	-6%	ביטוח חקלאי
16%	-	18%	18%	15%	15%	שומרה
14%	-	-	-	-	-	קרן נזקי טבע
10%	13%	-	-	-	-	ב.ס.ס.ח. החדשה
2%	10%	10%	4%	3%	-5%	סך הכל - סולו

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אנף שוק ההון, ביטוח וחסכון

ד) ביטוח משנה

חברות הביטוח בישראל נוהגות לכסות באמצעות מבטחי משנה חלק ניכר מהסיכון הביטוחי שהן נוטלות על עצמן.

לביטוחי משנה יתרונות רבים מבחינה יציבות חברת הביטוח המוסרת, משום שהם מאפשרים לה לפזר את הסיכונים להם היא חשופה, לשפר את יכולתה לקלוט סיכונים נוספים ובסכומים גבוהים יותר ולהגביר את יכולתה להגן על ההון העצמי שלה מאירועים יוצאים מן הכלל. בנסיבות מסוימות, ביטוח משנה הוא האמצעי היחיד המאפשר לחברת הביטוח לספק כיסוי ביטוחי.

הסכמי ביטוח משנה הנכרתים בין חברת הביטוח המוסרת לבין מבטח המשנה אינם פוגעים בזכויותיהם החוזיות של מבטחי חברת הביטוח המוסרת, ובדרך כלל אלו אינם יודעים שנכרתה עסקת ביטוח משנה. דהיינו, החברה המוסרת היא החייבת בתשלום התביעות למבטחים על-פי החוזה עמם, והיא עצמה זכאית לפיצוי ממבטח המשנה על-פי החוזה עמו עבור תביעות בהן היא נתבעת.

משמעות הדבר, שהעברת סיכון ביטוחי לכיסוי באמצעות מבטח משנה אמנם מפחיתה את הסיכון הביטוחי, אך חושפת את חברת הביטוח המוסרת לחוסנו הפיננסי ולכושף הפירעון של מבטח המשנה. בחוזר המפקח שפורסם במהלך שנת 2006 בדבר תפקידי מנהל הסיכונים ומארג היחסים שלו עם בעלי תפקידים אחרים במבטח, נקבע כי האחראים על ביטוח המשנה במבטח יעבירו למנהל הסיכונים דוח הכולל התייחסות לחוסנו הפיננסי של מבטחי המשנה, הממשל התאגידי בהם ופירוזן הגאוגרפי של התייביותיהם, ככול שמידע זה זמין.

לוח ב-15

שיעור דמי ביטוח המשנה מסך דמי הביטוח שקיבלו חברות הביטוח בשנים 2004-2007

שיעור דמי ביטוח משנה בביטוח חיים שיעור דמי ביטוח משנה בביטוח כללי				שיעור דמי ביטוח משנה בביטוח כללי				
2007	2006	2005	2004	2007	2006	2005	2004	
5%	4%	6%	6%	25%	29%	31%	32%	קבוצת כלל
2%	3%	2%	3%	28%	30%	30%	28%	קבוצת מגדל
5%	4%	4%	6%	26%	32%	29%	30%	קבוצת הראל
3%	3%	5%	6%	21%	19%	19%	19%	קבוצת הפניקס
7%	7%	7%	7%	20%	21%	20%	24%	קבוצת מנורה
5%	6%	7%	6%	9%	9%	9%	9%	איילון
10%	7%	9%	9%	7%	6%	7%	7%	אליהו
16%	18%	12%	18%	10%	13%	11%	24%	הכשרת היישוב
13%	12%	16%	16%	5%	6%	6%	5%	ביטוח ישיר
26%	27%	29%	29%	23%	21%	17%	19%	איי.איי.ג'י
--	--	--	--	7%	5%	6%	6%	שירביט
--	--	--	--	31%	32%	31%	46%	ביטוח חקלאי
--	--	--	--	8%	8%	10%	15%	שומרה
--	--	--	--	57%	63%	63%	62%	ב.ס.ס.ח. החדשה
4%	4.2%	4.7%	5.3%	20.2%	22.7%	22.4%	23.7%	סך הכל - סולו

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

בלוח ב-15 מתוארת התפתחות שיעור דמי ביטוח המשנה מתוך סך דמי הביטוח שקיבלו חברות ביטוח בישראל בענפי הביטוח הכללי ובענפי ביטוח החיים לאורך השנים 2004-2007.

ההשוואה בכל ענף בין חברות שונות לגבי שיעור דמי ביטוח המשנה מתוך סך דמי הביטוח שהתקבלו עשויה להצביע על קשיים. למשל, שיעור גבוה אצל חברה מסוימת ביחס לשאר החברות באותו ענף עשוי לשקף אצלה מחסור בהון זמין לתמיכה בסיכון. כמו כן, ייתכן שמבטח המשנה מעריך באורח שלילי את עסקי חברת הביטוח המוסרת, ומשית עליה דמי ביטוח משנה גבוהים מהמקובל. מכל מקום, נתוני לוח ב-15 אינם מספיקים כדי להשוות בין החברות בענפי הביטוח הכללי, משום שלוח זה אינו מציין ענפים ספציפיים בתחום.

נתוני לוח ב-15 מבטאים מגמת ירידה עקבית לאורך השנים 2003-2007 בשיעור דמי ביטוח המשנה מתוך סך דמי הביטוח שהתקבלו הן בענפי ביטוח חיים והן בענפי ביטוח כללי. המשמעות יכולה להיות שחברות הביטוח בחרו ליטול על עצמן סיכונים ביטוחיים גדולים יותר, אבל ייתכן שהסיבה לכך נעוצה במעבר של החברות לחוזים שונים או למבטחים אחרים.

נתוני לוח ב-15 מעלים עוד, כי שיעור ביטוח המשנה בענפי ביטוח החיים נמוך באופן ניכר משיעור ביטוח המשנה בביטוח הכללי. הדבר נובע מכך שעיקר דמי הביטוח בביטוח חיים כוללים מרכיב חיסכון, אשר בינו אין ביטוח משנה.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	7167.737
	88678654	78769	5647887			

לוח ב-16 להלן מפרט את שיעור ביטוח המשנה מדמי הביטוח ומהתגמולים לפי ענפי ביטוח. הנתונים מראים, כי בעוד שענפי הרכוש (לבד מענף רכב רכוש) עתירי ביטוח משנה, שיעורי ביטוח המשנה בענף רכב חובה ובענף רכב רכוש נמוכים. הדבר מוסבר במאפייני הסיכון בענפי פרט - סיכון הומוגני בתיק בעל פיזור גדול, לעומת מאפייני הסיכון בענפים עסקיים - שונות גבוהה, פיזור נמוך וסיכונים בהיקף גדול.

לוח ב-16

שיעור ביטוח המשנה מדמי הביטוח ומתשלומי תגמולי הביטוח בשנים 2004-2007

2007		2006		2005		2004		
שיעור מתשלומים	שיעור מדמי ביטוח	שיעור מתשלומים	שיעור מדמי ביטוח	שיעור מתשלומים	שיעור מדמי ביטוח	שיעור מתשלומים	שיעור מדמי ביטוח	
65.4%	59.3%	54.5%	62.0%	74.6%	62.1%	62.9%	61.0%	יתר ענפי הרכוש
3.4%	2.9%	4.2%	3.2%	6.6%	3.1%	3.4%	5.4%	רכב חובה
2.4%	2.3%	3.0%	2.2%	5.2%	3.8%	6.7%	5.8%	רכב רכוש
13.6%	13.7%	13.4%	14.0%	14.0%	15.1%	14.4%	15.9%	מחלות ואשפוז + תאונות
62.7%	46.8%	70.9%	58.8%	68.4%	57.3%	68.6%	58.5%	משכנתאות וביטוח אשראי

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

העברת סיכונים לכיסוי באמצעות מבטחי משנה חושפת את המבטח לחוסנם הפיננסי של מבטחי המשנה, כגון אם מבטח המשנה בדירוג נמוך או חלה הרעה בדירוגו. כמו כן, חשיפה מהותית של חברת הביטוח למבטח משנה בודד עשויה לאיים על יציבותה בשל ריכוז החשיפה אצל גורם אחד. אם כך, יש לבחון לא רק את איכות מבטחי המשנה, אלא גם את אופן פיזור הסיכונים בין מבטחי המשנה השונים. למשל, ריכוז החשיפה אצל מבטח משנה בדירוג AAA עשויה להיות עדיפה, מבחינת איכות דירוג האשראי, על פני פיזור בין שלושה מבטחי משנה בדירוג A, ואולם במקרה הראשון חברת הביטוח המוסרת נחשפת גם לסיכון הכרוך בריכוז ביטוחי המשנה שלה אצל גורם אחד.

חברות הביטוח הישראליות פועלות בעיקר מול מבטחי משנה המדורגים בדירוג A- ומעלה. בשנת 2007 97.4% מדמי הביטוח לביטוח משנה הועברו למבטחי משנה המדורגים בדירוג A- ומעלה לעומת 95.7% בשנת 2006. כמו כן, החשיפה למבטחי משנה המדורגים בדירוג A ומעלה עמדה על 95.4% מכלל החשיפה למבטחי משנה לעומת 93.2% בשנת 2006.

לוח ב-17

שיעור החשיפה למבטח משנה בודד ביחס לכלל הנכסים המנוהלים וביחס להון העצמי של חברות הביטוח (דצמבר 2007, בש"ח)

שיעור מסך הנכסים	שיעור מסך ההון העצמי	סך החשיפה למבטח משנה בודד	
1.9%	16.8%	425,006	מגדל
2.2%	11.2%	405,533	כלל
15.6%	80.9%	1,840,998	הראל
3.1%	20.4%	336,570	הפניקס
1.4%	4.8%	101,903	מנורה
1.6%	4.9%	52,170	אליהו
1.5%	8.4%	44,753	איילון
0.9%	5.5%	18,362	הכשרת הישוב
4.9%	20.5%	57,010	ביטוח ישיר
0.1%	0.9%	1,297	דקלה
9.1%	50.8%	83,582	ביטוח חקלאי
16.0%	53.2%	132,941	איי.איי.ג'י
1.2%	6.6%	8,861	שירביט
3.5%	25.2%	18,558	שומרה
7.2%	11.6%	10,285	בססח
1.3%	1.4%	901	ענבל

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

בלוח ב-17 מתואר היקף החשיפה³⁴ למבטח משנה בודד ביחס לכלל הנכסים המנוהלים כנגד התחייבויות שאינן תלויות תשואה וביחס להון העצמי של חברת הביטוח. ניתן לראות, כי במספר חברות היקף החשיפה למבטח משנה בודד מהווה שיעור מהותי מנכסיה, ואף עולה על מחצית הונה העצמי של חברת הביטוח.

ה. סיכוני אשראי

בחלק זה נדון בסיכון האשראי אגב פעילות השקעות בלבד, תוך הבחנה בין סיכון אשראי המושת על לקוחות לסיכון אשראי שחברת הביטוח נושאת בו.

³⁴ לעניין זה, "חשיפה" - חלקו של מבטח המשנה בעתודות לסיכונים שטרם חלפו ובתביעות התלויות, בתוספת יתרות חוב שוטף ובניכוי פיקדונות.

לוח ב-18

התפתחות שיעור האשראי בתיק הנכסים של גופים מוסדיים בשנים 2004-2007

2007	2006	2005	2004	
שיעור אשראי מסך הנכסים				
התחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח				
20%	17%	16%	12%	שיעור אשראי ללא אג"ח ממשלתיות ופיקדונות
10%	9%	11%	12%	שיעור פיקדונות
38%	40%	40%	43%	שיעור אג"ח ממשלתיות
68%	66%	67%	67%	סך הכול
התחייבויות תלויות תשואה של חברות הביטוח				
34%	31%	29%	21%	שיעור אשראי ללא אג"ח ממשלתיות ופיקדונות
8%	8%	10%	11%	שיעור פיקדונות
15%	19%	25%	36%	שיעור אג"ח ממשלתיות
58%	58%	64%	69%	סך הכול
קרנות פנסיה				
29%	27%	23%	13%	שיעור אשראי ללא אג"ח ממשלתיות ופיקדונות
4%	5%	4%	4%	שיעור פיקדונות
40%	48%	59%	75%	שיעור אג"ח ממשלתיות
73%	80%	86%	92%	סך הכול
קופות גמל				
41%	32%	27%	19%	שיעור אשראי ללא אג"ח ממשלתיות ופיקדונות
5%	7%	8%	10%	שיעור פיקדונות
21%	32%	38%	43%	שיעור אג"ח ממשלתיות
66%	71%	73%	72%	סך הכול

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

נתוני לוח ב-18 מראים, כי שיעור האשראי בתיק ההשקעות של הגופים המוסדיים, שאינו מכיל איגרות חוב ממשלתיות ואינו פיקדונות בבנקים, גדל באופן עקבי על פני זמן, בעוד שיעור האג"ח הממשלתיות והפיקדונות בבנקים יורד במקביל. עוד ניתן לראות, כי בהתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח שיעור החשיפה לאשראי שאינו אג"ח ממשלתיות ופיקדונות בבנקים נמוך באופן מהותי משיעור החשיפה בגופים מוסדיים אחרים ובהתחייבויות שבהן הלקוחות נושאים בסיכון.

בשנת 2007 חל גידול חד בשיעור האשראי מנכסי קופות הגמל, ומנגד חלה ירידה חדה בשיעור השקעותיהן באיגרות חוב ממשלתיות. ואולם, בהתחייבויות תלויות תשואה של חברות ביטוח ובקרנות פנסיה שיעורי גידול האשראי מתונים יותר.

לוח ב-19

התפתחות האשראי הסחיר והלא סחיר בתיק הנכסים של גופים מוסדיים
בשנים 2004-2007 (אחוזים)

רכיבי אשראי בלי אג"ח ממשלתיות ובלי פיקדונות (עם תעודות חוב)				
שיעור האשראי מסך הנכסים				
2007	2006	2005	2004	
				ביטוח (נוסטרו)
8.5%	5.9%	5.7%	3.0%	סחיר
11.8%	11.3%	10.1%	9.1%	לא סחיר
				משתתף
14.3%	11.5%	10.3%	6.2%	סחיר
19.6%	19.3%	18.8%	14.9%	לא סחיר
				גמל
23.4%	14.1%	11.4%	6.1%	סחיר
17.4%	17.5%	15.4%	13.4%	לא סחיר
				פנסיה
11.9%	12.1%	9.4%	4.9%	סחיר
16.6%	15.3%	13.4%	8.2%	לא סחיר

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

בלוח ב-19 ניתן לראות את התפלגות האשראי שאינו אג"ח ממשלתיות ואינו פיקדונות בבנקים לפי סחירות. מנתוני הלוח עולה, כי שיעור האשראי הלא סחיר בכל סוגי הגופים וההתחייבויות גבוה משיעור האשראי הסחיר, אם כי שיעורי הגידול באשראי הלא סחיר לעומת האשראי הסחיר בין הגופים ובין ההתחייבויות אינם עקביים.

במהלך שנת 2006 פעל הממונה לשינוי הסדרת האשראי הלא סחיר שמעמידים גופים מוסדיים, ובפרט בנושא הערכת האשראי הלא סחיר.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	767.737
88678654	78769	5647887				

לוח ב-20

התפלגות האשראי לפי סיכון המנפיק, חלוקה לפי סוגי גופים והתחייבויות³⁵

פנסיה	גמל	ביטוח		
		התחייבויות תלויות תשואה	התחייבויות שאינן תלויות תשואה	
55.3%	31.1%	26.4%	55.4%	ניירות ערך ממשלתיים
30.7%	51.7%	52.4%	31.7%	ניירות ערך המדורגים AA ומעלה
9.4%	11.6%	12.3%	5.8%	ניירות ערך המדורגים BBB-A
4.2%	5.2%	3.9%	3.1%	ניירות ערך שאינם מדורגים
0.4%	0.3%	2.0%	0.8%	הלוואות לעמיתים
0.0%	0.0%	0.8%	0.3%	הלוואות מובטחות בביטחונות אחרים
0.0%	0.1%	2.1%	2.9%	הלוואות שאינן מובטחות

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

מנתוני לוח ב-20, המתאר את התפלגות האשראי לפי סיכון המנפיק בגופים ובהתחייבויות השונים, ניתן לראות שלמעלה מ-80% מנכסי האשראי בכל סוגי הגופים וההתחייבויות מושקעים בניירות ערך ממשלתיים או באשראי בדירוג AA ומעלה, וכ-10% מנכסי האשראי מושקעים בניירות ערך בדירוג BBB ומעלה.

1. סיכוני שוק

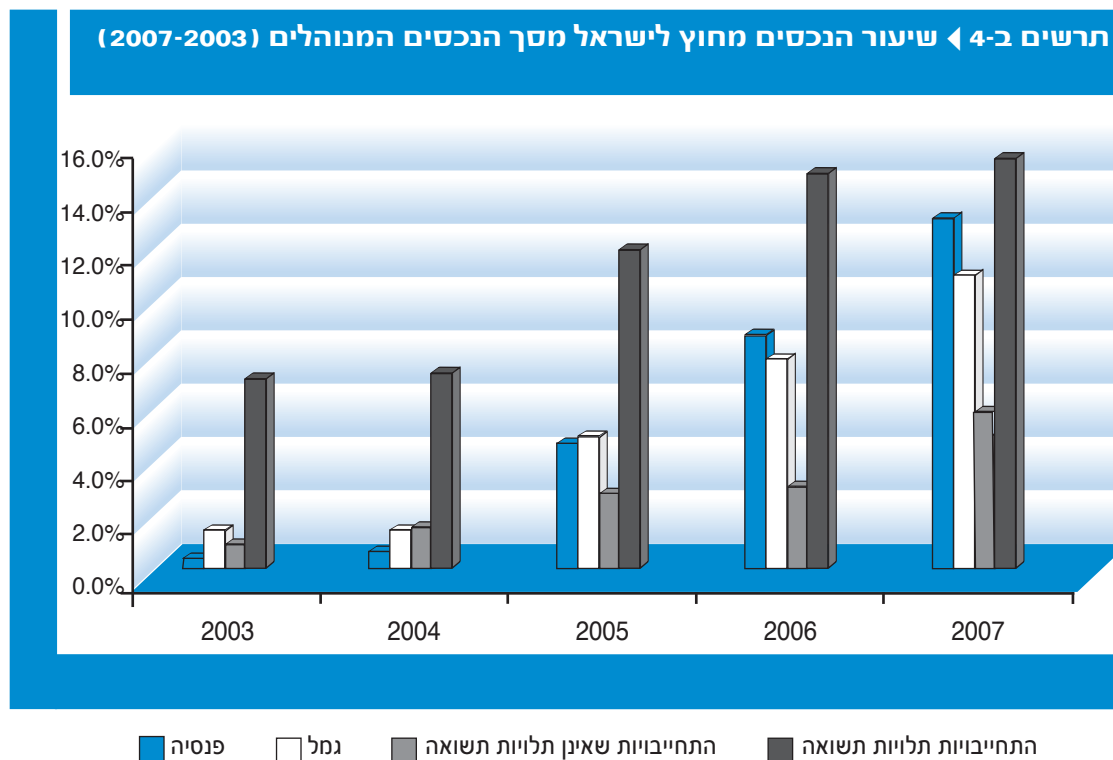
בראשית שנת 2007 נמשך השגשוג בשוק ההון, ומחירי ניירות הערך עלו. במחצית השנייה, החל מאמצע יולי, גברה תנודתיות השווקים הפיננסים ועלו המתאמים בין גורמי הסיכון בשוק.

המחצית השנייה של שנת 2007 אופיינה בעלייה חדה במדד המחירים לצרכן ובתנודתיות גבוהה של הריבית ושל שער החליפין (שקל/דולר). זאת במקביל להתפתחות משבר אשראי בינלאומי, שתחילתו בשוק משכנתאות ה"סאב-פריים" בארצות הברית. אמנם השפעתו הישירה של משבר הסאב-פריים עד לסוף שנת 2007 על המערכת הפיננסית המקומית ובכלל זה על הגופים המוסדיים הייתה מתונה יחסית, בפרט בשל היקף החשיפה המזערית של גופים מוסדיים בישראל למכשירי חוב המגובים במשכנתאות סאב-פריים. ואולם, למשבר היו השלכות עקיפות על שווי נכסי הגופים המוסדיים. השלכות אלה באו לידי ביטוי ביתר שאת בראשית שנת 2008, עקב ירידות השערים בשווקים בארץ ובחוץ-לארץ.

1) ניהול החשיפה לסיכון הגאוגרפי

פיזור השקעות באזורים גאוגרפיים שונים עשוי להפחית ולצמצם את השפעתם של אירועים קיצוניים המתרחשים באזור גאוגרפי אחד על תיק הנכסים של הגופים המוסדיים.

³⁵ הנתונים המוצגים בטבלה זו הינם אחוזים מסך נכסי האשראי בלבד ולא מסך הנכסים.



מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון

תרשים ב-4 מתאר את שיעור הנכסים המושקעים מחוץ לישראל מתוך סך הנכסים המנוהלים על-ידי הגופים המוסדיים השונים, לרבות בהתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח.

התרשים מציג שוני מהותי בשיעורי ההשקעה מחוץ לישראל בין הגופים מצד אחד ובין ההתחייבויות מצד שני, שמקורו בין היתר בחסמים רגולטוריים.

בשנים האחרונות ניכרת מגמה עקבית של הגדלת שיעור ההשקעה מחוץ לישראל בתיק הנכסים המוחזקים כנגד התחייבויות תלויות תשואה של חברות ביטוח. כבר בשנת 2003 עמד שיעור ההשקעה מחוץ לישראל על 9% מהנכסים האמורים, והוא גדל ל-14.5% מהנכסים בשנת 2006 ול-15% בשנת 2007.

גם בתיק הנכסים המוחזקים כנגד התחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח ניכר גידול בשיעור ההשקעה מחוץ לישראל - מ-2% מהנכסים בשנת 2004 ל-4% מהנכסים בשנת 2006 ול-6% מהנכסים בשנת 2007.

לעומת חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה השקיעו בשנת 2004 שיעורים נמוכים מאוד מנכסיהן מחוץ לישראל. הדבר נובע, בין היתר, משיעורי השקעה גבוהים של קרנות הפנסיה באיגרות חוב מיועדות בשנים אלו (ראו תרשים ב-5) ומפערי מיסוי בין הכנסות קופות גמל מהשקעות מחוץ לישראל ובין הכנסותיהן מהשקעות בישראל. פערים אלה בוטלו במסגרת הרפורמה במיסוי שנכנסה לתוקף בראשית שנת 2005, וכעת השקעותיהן של קופות גמל מחוץ לישראל והשקעותיהן בארץ הן באותה רמת מס. ואכן, משנת 2005 ניכרת מגמת גידול מהותית בשיעורי ההשקעה של קרנות הפנסיה ושל קופות הגמל מחוץ לישראל. שיעורים אלה עמדו בסוף שנת 2007 על 13%-11% בהתאמה, לעומת 8.6%-7.6% בהתאמה בסוף שנת 2006.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44	767.737
88678654	78769	5647887				

2) התפלגות נכסי ההשקעות של גופים מוסדיים

לוח ב-21

התפלגות תיק ההשקעות של גופים מוסדיים לפי סוגי נכסים וסוגי הצמדה בשנת 2007 (באחוזים)

פנסיה			גמל			משתתף			ביטוח - נוסטרו			נכסים סחירים
צמוד מטח	צמוד מדד	ללא הצמדה	צמוד מטח	צמוד מדד	ללא הצמדה	צמוד מטח	צמוד מדד	ללא הצמדה	צמוד מטח	צמוד מדד	ללא הצמדה	
0.4%	0.0%	2.5%	0.9%	0.0%	4.4%	0.4%	0.0%	3.1%	0.2%	0.0%	3.1%	מזומנים ושווי מזומנים
0.1%	4.2%	5.1%	0.2%	10.5%	7.9%	0.1%	6.0%	7.9%	0.1%	5.2%	5.4%	אג"ח ממשלתיות
1.5%	10.1%	0.4%	2.4%	19.6%	1.4%	1.8%	11.8%	0.6%	1.4%	5.9%	1.3%	אג"ח קונצרניות
3.3%	0.0%	12.8%	2.2%	0.0%	19.4%	0.0%	0.0%	22.8%	0.0%	0.0%	3.0%	מניות
3.4%	0.0%	0.5%	3.1%	0.0%	0.8%	2.4%	0.0%	0.3%	0.3%	0.0%	0.1%	תעודות סל
0.5%	0.0%	0.1%	0.8%	0.0%	0.1%	4.4%	0.0%	0.1%	0.5%	0.0%	0.1%	קרנות נאמנות
נכסים לא סחירים												
0.0%	30.8%	0.0%	0.1%	2.0%	0.0%	0.2%	1.0%	0.0%	0.0%	27.0%	0.0%	אג"ח ממשלתיות ³⁶
0.0%	0.0%	2.7%	0.0%	0.0%	0.8%	0.2%	0.0%	4.9%	0.1%	0.0%	5.3%	הלוואות
1.3%	12.2%	0.5%	1.7%	14.5%	0.3%	0.7%	13.1%	0.7%	0.7%	5.6%	0.2%	אג"ח קונצרניות
1.1%	2.9%	0.0%	0.3%	4.6%	0.0%	0.8%	5.1%	0.0%	0.4%	7.3%	0.0%	פקדונות
0.2%	0.0%	0.2%	0.2%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	1.1%	0.0%	0.0%	2.7%	מניות וחברות מוחזקות
0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	0.0%	0.0%	2.2%	מקרקעין
2.4%	0.0%	0.7%	1.1%	0.0%	0.4%	5.0%	0.0%	1.1%	0.9%	0.0%	0.4%	קרנות השקעה
0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	0.9%	0.2%	8.6%	11.7%	נכסים אחרים (כולל סחירים)
14.1%	60.1%	25.8%	13.0%	51.1%	35.9%	15.9%	37.5%	46.6%	4.8%	59.6%	35.6%	סך הכול

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח, קופות הגמל וקרנות הפנסיה ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון

בלוח ב-21 מתוארת התפלגות תיק ההשקעות של הגופים המוסדיים - לרבות התחייבויות שאינן תלויות תשואה - בסוגי נכסים, תוך חלוקה למגזרי הצמדה. ניתן לראות, כי בהתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח שיעור ההשקעה במניות נמוך באופן מהותי משיעורו בתיקי ההשקעות האחרים. זאת, הן משום מגבלות רגולטוריות והן משום מח"מ (משך חיים ממוצע) קצר של חלק מההתחייבויות. לעומת זאת, הפער שבין שיעורי ההשקעה במניות בהתחייבויות תלויות תשואה של חברות ביטוח לבין שיעורי ההשקעה במניות בקופות גמל הצטמצם, והוא כמעט שווה. שיעור ההשקעה במניות מתוך כספי קרנות פנסיה גדל אמנם לכ-16%, לעומת כ-13% בשנת 2006, אך הוא עדיין נמוך יותר משיעור ההשקעה במניות של קופות גמל והתחייבויות תלויות תשואה.

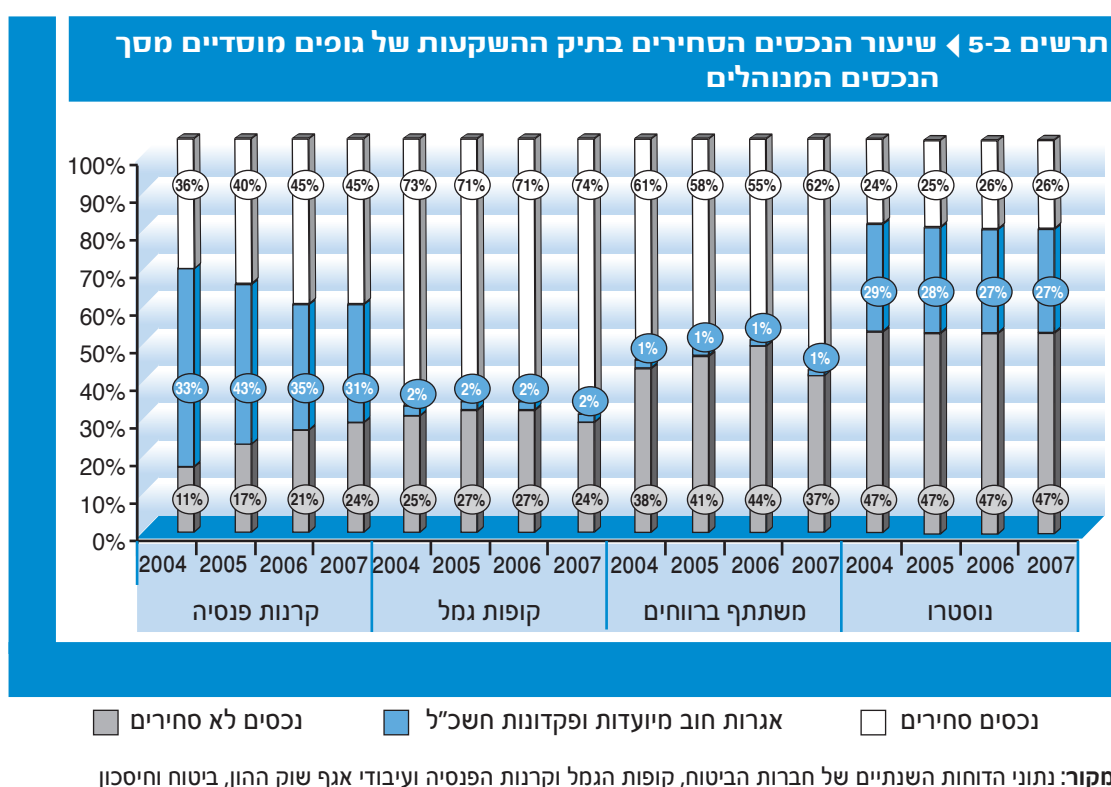
שיעורי ההשקעה בצמודי מט"ח בהתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח ובהתחייבויות תלויות תשואה ירדו בשנת 2007 מ-6.4% ו-18.8% בהתאמה ל-4.8% ו-15.9% בהתאמה. זאת לעומת גידול בשיעורי צמודי המט"ח בקופות גמל וקרנות פנסיה מ-7.9% ו-8.5% בהתאמה ל-13% ו-14.1% בהתאמה.

שיעור ההשקעה בצמודי מדד בהתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח ובקרנות פנסיה עומד על כ-60% בשתי הקבוצות. השיעור הגבוה נובע משיעורי ההשקעה הגבוהים באגרות חוב מיועדות. לעומת זאת, שיעור ההשקעה בצמודי מדד בקופות גמל

36 כולל פיקדונות החשב הכללי.

ובהתחייבויות תלויות תשואה של חברות ביטוח עומד על כ-51% וכ-38% בהתאמה. כאן עיקר ההשקעות הן באג"ח ממשלתיות, אג"ח קונצרניות ופיקדונות בבנקים. הפערים בין קופות הגמל להתחייבויות תלויות תשואה של חברות ביטוח נובעים מהשקעה גבוהה יותר מכספי התחייבויות תלויות תשואה במניות מחוץ לישראל, בקרנות השקעה, בתעודות סל ובמקרקעין מניבים.

3) התפלגות הנכסים בתיק ההשקעות של גופים מוסדיים על-פי סחירותם³⁷



בתרשים ב-5 מתוארת התפלגות הנכסים בתיק ההשקעות של גופים מוסדיים, לרבות התחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח, לפי סחירותם.

בהתחייבויות שאינן תלויות תשואה של חברות ביטוח שיעור הנכסים הלא סחירים בתיק ההשקעות נשאר קבוע על פני זמן, וישנה תחלופה בין אג"ח מיועדות שנפדו לבין נכסים לא סחירים אחרים. כפי הנראה, מגמה זו עניינה הפחתת תנודתיות התשואות בתיק זה. לעומת זאת, בתיק ההשקעות של התחייבויות תלויות תשואה ישנו גידול על פני זמן בהשקעות הלא סחירות על חשבון התיק הסחיר, למעט בשנת 2007.

בתיק ההשקעות של קופות גמל נשמר תמהיל קבוע על פני זמן בין השקעות סחירות ללא סחירות, ואילו בתיק ההשקעות של קרנות פנסיה האג"ח המיועדות שנפדו מומרות הן בהשקעות לא סחירות אחרות והן בהשקעות סחירות, תוך הגדלה עקבית של שיעור ההשקעות הסחירות.

³⁷ אג"ח מיועדות בהתחייבויות תלויות תשואה מקורן בקרן ט'; אג"ח מיועדות בקופות גמל; פיקדונות בחשכ"ל של קופות גמל זכאיות.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
		88678654	78769	5647887		7167.737

4) הון עצמי

דרישת הון מינימלי מגוף מוסדי נועדה לשמש שכבת הגנה כנגד סיכונים כלליים בלתי צפויים. הדרישות מקופות גמל ומקרנות פנסיה שונות מהדרישות מחברות ביטוח. החברות המנהלות קופות גמל וקרנות פנסיה אינן נושאות בסיכוני הביטוח וההשקעה - המושגים על הלקוחות - ולכן הן נדרשות להון עצמי קבוע נמוך בסך 1 מיליון ש"ח ו-7.5 מיליון ש"ח בהתאמה. לעומתן, חברות הביטוח נושאות בעצמן בסיכונים ביטוחיים, סיכוני שוק, סיכוני אשראי וסיכונים תפעוליים, למעט סיכוני שוק ואשראי בהתחייבויות תלויות תשואה. משום כך, דרישות ההון העצמי המינימלי מחברות ביטוח גבוהות יותר, ומשקפות את היקפי פעילותן.

דרישות ההון החלות כיום על חברת ביטוח בישראל קבועות בתקנות הפיקוח על עסקי ביטוח (הון עצמי מינימלי הנדרש ממבטח) תשמ"ח-1998. הן משויכות לטיפוס המודלים מבוססי פקטורים הנוגעים לסיכון יחיד, והן פונקציה של הסיכון הביטוחי בלבד (למעט דרישות הון בגין סיכון שוק ואשראי בגין פוליסות ביטוח חיים מבטיחות תשואה). רמת ההון נקבעת כשיעור מדמי הביטוח בביטוח כללי או מהתביעות התלויות בביטוח כללי בשייר עצמי.

על רקע ריבוי פשיטות רגל וירידות בדירוג האשראי של חברות ביטוח בעולם, אשר נבעו בין היתר מהשפל בשוקי ההון בשנים 2002 ו-2003, ונוכח הרחבת תחומי הפעילות של חברות ביטוח ומורכבותם, גברה בשנים האחרונות מודעות הרגולטורים לחשיבותן של פרקטיקות הולמות לניהול סיכונים, להשפעתן הפוטנציאלית ולצורך בהקצאת הון יעילה.

ב-10 ביולי 2007 אימץ האיחוד האירופי את נוסח הדירקטיבה Solvency II (להלן - הדירקטיבה המוצעת). הדירקטיבה המוצעת מהווה שינוי יסודי ומקיף של הרגולציה הנוגעת להבטחת הלימות ההון בחברות ביטוח במדינות האיחוד ואת כושר הפירעון שלהן, ומטרתה לשפר את ההגנה על כספי בעלי הפוליסות, להעמיק את האינטגרציה בין שווקים ולהגביר את התחרותיות בתחום.

הדירקטיבה המוצעת מבוססת על שלושה נדבכים. הנדבך הראשון עניינו דרישות כמותיות. הטייטה קובעת כללים להערכת ההתחייבויות כלפי בעלי הפוליסות, להערכת הנכסים המוחזקים כנגד ההתחייבויות ולדרישות ההון בגין החשיפה לסיכונים ביטוחיים, סיכוני שוק, סיכוני אשראי וסיכונים תפעוליים. בפרק זה מוגדרות שתי רמות של הון נדרש: "הון נדרש מינימלי" (MCR) ו"הון נדרש להבטחת כושר פירעון" (SCR), המייצגות רמות שונות של מעורבות פיקוחית. למבטחים ישנה אפשרות לחשב את ה-SCR על בסיס נוסחה סטנדרטית נתונה או על בסיס מודל פנימי שאישרה הרשות המפקחת.

הנדבך השני עניינו דרישות איכותיות. פרק זה נוגע לתהליך הבחינה הפיקוחי, המתמקד בהערכת הלימות ההון, וכן במסגרת ותהליכי ניהול הסיכונים. מפקחים רשאים לחייב מבטחים להקצות הון נוסף בגין סיכונים שלא נלקחו בחשבון לפי הנדבך הראשון.

הנדבך השלישי עניינו דרישות גילוי. על מנת להגביר את משמעת השוק, ההנחיות מעלות את רמת הגילוי והשקיפות, ומחייבות את חברות הביטוח לפרסם פרטים אודות הסיכונים להם הן חשופות, אודות ההון העצמי שלהן ואודות מסגרת ניהול הסיכונים הנוהגת אצלן.

לפי לוחות הזמנים שקבע האיחוד האירופי, יישום הדירקטיבה המוצעת במדינות החברות באיחוד צפוי במחצית השנייה של שנת 2012.

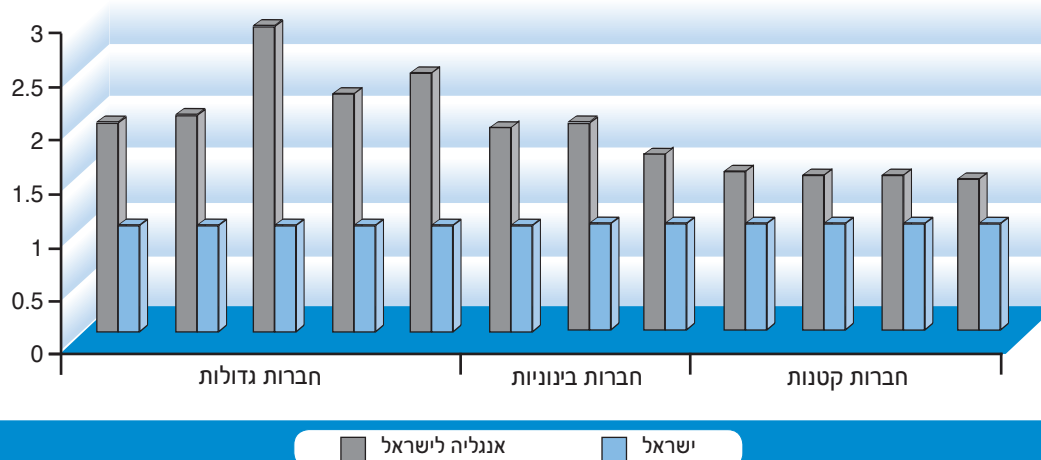
בשנים האחרונות, עוד בטרם גובשה הדירקטיבה Solvency II, ניכר מעבר של רשויות פיקוח בכמה מדינות, מהן החברות באיחוד האירופי, למודלים מתוחכמים יותר. בפרט גדלה תפוצתם של מודלים מבוססי פקטורים הנוגעים לכמה סוגי סיכונים (Multi risk factor based), המשלבים התייחסות לכלל הסיכונים ושיטות חישוב פשוטות.

בחינת השלכות יישום מודלים כאמור על חברות ביטוח ישראליות מלמדת על פער גדול בין הדרישות לפי המודלים הזרים ובין הדרישות לפי המודל הנוהג בארץ.

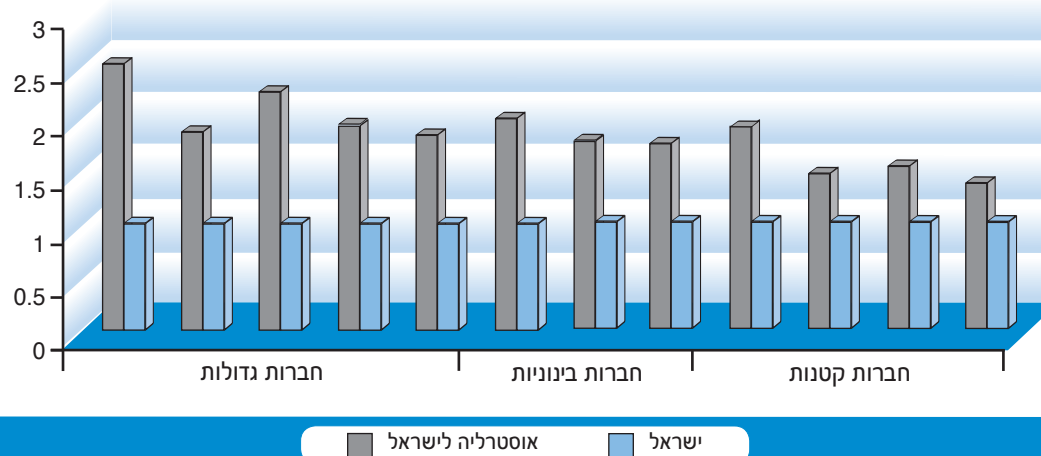
משרד האוצר | אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון | גופים מוסדיים

תרשימים ב-6 וב-7 מתארים את היחס שבין דרישות ההון בשל עסקי ביטוח כללי לפי המודל הישראלי ובין דרישות ההון לפי המודלים הקיימים באנגליה ובאוסטרליה. יחס זה נע בדרך כלל בין 1.4 ל-2.5.

תרשים ב-6 | היחס שבין ההון הנדרש לפי המודל האנגלי להון הנדרש לפי המודל הקיים בישראל אצל חברות ביטוח ישראליות העוסקות בענפי ביטוח כללי בלבד (נתוני דצמבר 2006)



תרשים ב-7 | היחס שבין ההון הנדרש לפי המודל האוסטרלי להון הנדרש לפי המודל הקיים בישראל אצל חברות ביטוח ישראליות העוסקות בענפי ביטוח כללי בלבד (נתוני דצמבר 2006)



1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
		88678654	78769	5647887		7167.737

בשנת 2007 הצהיר המפקח שבכוונתו ליישם את הדירקטיבה Solvency II בישראל במועד יישומה באיחוד האירופי. כשלב ביניים, פרסם המפקח הצעה לתיקון תקנות ההון העצמי המינימלי הנדרש ממבטח.

בהצעה לתיקון תקנות ההון הוצע להוסיף על דרישות ההון הקיימות בישראל את הדרישות האלה:

(א) דרישות הון בגין נכסי השקעה ובגין החשיפה למבטחי משנה (סיכון אשראי של מבטחי משנה) - בדומה לפרקטיקות המקובלות במדינות אחרות, על-פי סכום מכפלות כל נכס בשיעור ההון שנקבע לו, תוך התאמה להבדלים בין דירוג מקומי לדירוג בינלאומי.

(ב) דרישת הון בשל חשיפה לנזק כתוצאה מאירוע קטסטרופה בודד בעסקי ביטוח כללי - בגובה השייר העצמי של חברת הביטוח בשל חשיפה לנזק כתוצאה מאירוע קטסטרופה בודד בעסקי ביטוח כללי ובגובה סכום מכפלות חלקם של מבטחי משנה בסכום החשיפה לאסון טבע בביטוח כללי בשיעורים קבועים, בהתאם לדירוגם של מבטחי המשנה.

(ג) דרישת הון בגין סיכונים תפעוליים - על-פי הנוסחה הסטנדרטית הקבועה בנדבך הכמותי בטיטת הדירקטיבה המוצעת. עוד נדרשו חברות הביטוח להיערך ארגונית ומיכונית ליישום הדירקטיבה המוצעת ולחשב את הדרישות הכמותיות על-פי סקר הערכה כמותי שפרסם האיחוד האירופי.

בשל הגידול הצפוי בדרישות ההון מחברות הביטוח ומפאת התוצאות העסקיות ברבעון האחרון של שנת 2007, חברות ביטוח נתבקשו שלא לחלק דיבידנדים בסכום העולה על מחצית הרווחים מפעילות רגילה מתחילת שנת 2008, אלא באישורו המוקדם של המפקח.

בלוח ב-22 מובא פירוט ההון העצמי המינימלי הנדרש מחברות הביטוח, ההון העצמי הקיים ושיעור עודף ההון הקיים לעומת ההון הנדרש בשנים 2004-2007.

מנתוני הלוח ניתן לראות, כי שיעורי העודפים של ההון העצמי המוכר מעבר להון המינימלי הנדרש על-פי הוראות הדין פחתו באופן ניכר בשנת 2007 לעומת שנת 2006.

לוח ב-22

הון עצמי קיים לעומת הון עצמי מינימלי נדרש בחברות ביטוח בשנים 2005-2007
(במיליוני ש"ח)

2007			2006			2005			
שיעור הון מעבר למינימום	הון עצמי	הון עצמי מינימלי	שיעור הון מעבר למינימום	הון עצמי	הון עצמי מינימלי	שיעור הון מעבר	הון עצמי	הון עצמי מינימלי	
21%	2530	2098	28%	2510	1954	23%	2185	1779	קבוצת מגדל
12%	3606	3234	51%	3279	2172	38%	2895	2093	קבוצת כלל
21%	1654	1371	38%	1580	1144	35%	2284	1695	קבוצת הפניקס
8%	2414	2233	11%	2013	1810	4%	1188	1143	קבוצת הראל
14%	2184	1923	6%	1575	1488	10%	1482	1348	קבוצת מנורה
9%	532	486	8%	396	368	7%	313	293	איילון
6%	1065	1007	20%	822	688	0%	666	663	אליהו
3%	332	322	0%	280	279	-10%	251	278	הכשרת היישוב
27%	278	219	91%	326	171	61%	307	191	ביטוח ישיר
45%	414	286	75%	191	109	57%	160	102	קבוצת AIG
13%	164	146	5%	142	135	51%	131	87	ביטוח חקלאי
3%	165	160	8%	132	122	-11%	91	101	עזר
12%	135	120	25%	113	91	22%	93	76	שירביט
247%	89	26	50%	68	45	28%	58	46	ב.ס.ס.ח החדשה
23%	63	51	26%	63	50	12%	56	50	ענבל
4%	74	71	7%	60	56	9%	55	50	שומרה
18%	15	13	21%	15	12	21%	15	12	אשרא
14%	15482	13541	27%	13572	10700	22%	12237	10015	סך הכול*

מקור: נתוני הדוחות השנתיים של חברות הביטוח ועיבודי אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון
* נתוני הסה"כ כוללים חברות נוספות, לרבות חברות ממשלתיות.

1645645	2400.000	13500000	3435800	78789.77	7897.078	234.234
6867	56764	5666	4554.784	455345	90787865	896545
	456664	6262.65	336	679976	56437	13412.44
		88678654	78769	56547887		7767.737