

24.03.2020	הראל
	דר' רון אייכל 073-258-0004 ron.eichel@colmex.co.il

- הפעילות בזירה דורשת מיומנות, ידע והבנת הסיכונים ואינה מתאימה לכל אדם;
- פעילות ממונפת כרוכה בסיכון ממשי של אבדן מלוא כספי ההשקעה בתוך זמן קצר;
- החברה המפעילה זירה זו פועלת כצד נגדי לעסקאות איתך, ולכן היא המוכרת כשאתה קונה והיא הקונה כשאתה מוכר";
- למידע נוסף אודות ניגודי עניינים ראו פרק 6 – מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה, המופיע בכתובת:
תקנון מסחר קולמקס
- אין באישור שנותנת רשות ניירות ערך לניהול הזירה אישור לטיב המסחר בזירה או במכשירים הפיננסיים הנסחרים בזירה, או אישור כי מדובר באפיק השקעה בטוח או מומלץ".
- תשומת לבכם בדבר פסקת הגילוי הנאות בסוף מסמך זה.

עיקרי הדברים

- הדוחות הכספיים של הראל הציגו צניחה של 14.7% ברווח הכולל של 2020 אולם הציגו אופטימיות למשקיעים עם צמיחה של 26% לרבעון הרביעי, בהשוואה לרבעון המקביל של 2019.
- גם בשנה של מגיפה, שהיא ללא ספק מאתגרת וחריגה, הראל הציגה שיעור תשואה דו-ספרתי על ההון העצמי. ושלא יהיה ספק, הצמיחה בשורה העליונה עשויה לשוב במהרה - כך שלמרות עליות השערים החדות שרשמה המניה באחרונה, ייתכן שמכפיל של 0.89 על ההון משקף בחסר את ערך החברה.

הזווית הטכנית לשבוע הקרוב

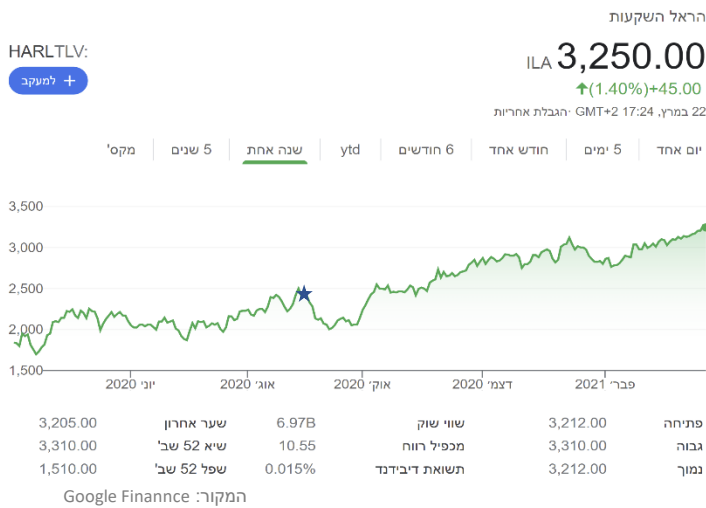


שם החברה/ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	תמיכה	התנגדות
הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ	הראל השקעות	3,250ILA	קניה	3,109ILA	3,256ILA

מקור: TradingView

טכנית המניה נמצאת לשבוע הקרוב במגמה חיובית חזקה כאשר רוב האינדיקטורים תומכים בעליה במחירה ונותנים דירוג Buy. אינדיקטור המומנטום למניה הינו Sell.

תיאור החברה



החברה היא קבוצה העוסקת בביטוח ופיננסים. הראל היא חברה ציבורית ומניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך של תל אביב וכלולות במדד תל אביב 35, עם שווי של 6.97 מיליארד שקל. מכפיל הרווח ההיסטורי עומד על 10.55 ותשואת הדיבידנד הינה 0.015%.

הקבוצה עוסקת בביטוח בריאות, ביטוח כללי (רכב, ביטוח דירות, ביטוח חבויות, ביטוח משכנתאות וביטוח אשראי), ביטוח חיים קרנות פנסיה, קופות גמל, קרנות השתלמות,

ניהול תיקי השקעות, תעודות סל, קרנות נאמנות ושירותים פיננסים. במדד המותגים של גלובס 2018 הקבוצה דורגה ראשונה בתחום הביטוח והפנסיה.

תוצאות כספיות

ב-21.3.21 קבוצת הראל דיווחה על נסיגה של 14.7% ברווח הכולל לשנת 2020. לשיערוכי הנדל"ן היה משקל כבד בפגיעה ברווחיות. הרווח השנתי עמד על 834 מיליון שקל, בהשוואה ל-978 מיליון שקל ב-2019. כאמור, שיערוכי נדל"ן שליליים מחקו 200 מיליון שקל משווי הנדל"ן להשקעה של הראל, לצד מחיקה של 255 מיליון שקל בעקבות שיערוכים בפוליסות משתתפות ברווחים.

הרבעון הרבעוני נתן סיומת קצת יותר מעודדת לשנה, עם עלייה ברווח הכולל של 26% ל-427 מיליון שקל, בהשוואה לרווח רבעוני של 338 מיליון שקל בתקופה המקבילה אשתקד.

סכום הפרמיות ודמי גמולים עמד על 27.4 מיליארד שקל נכון ל-2020, בדומה לנתון בשנת 2019. ברבעון הרביעי, הסתכמו הפרמיות לכ-7.4 מיליארד שקל, לעומת 7.1 מיליארד ברבעון המקביל, צמיחה מתונה של כ-4%.

פעילות הביטוח הכללי ספגה את המכה החזקה ביותר בהראל בסיכום השנה, עם ירידה חדה ברווח הכולל לפני מס ל-343 מיליון שקל, בהשוואה ל-558 מיליון שקל בשנת 2019. ברבעון

הרביעי של 2020 הסתכם הרווח הכולל בביטוח הכללי ב-92 מיליון שקל לעומת רווח כולל של 46 מיליון שקל ברבעון המקביל.

הרווח הכולל מפוליסות רכב חובה ורכב רכוש עמד על 88 מיליון שקל כל אחד לעומת 190 ו-159 מיליון שקל בהתאמה בשנה קודמת. הסגרים והשינוי בטעמי הלקוחות בנושא ביטוחי הרכב הביאו לצמצום רווחי הראל ב-173 מיליון שקל זאת בשל הירידה בלקוחות על רקע הירידה בנסיעות בתקופות הסגרים.

הרווח במגזר הביטוח בריאות זינק ל-77 מיליון שקל לעומת הפסד של 262 מיליון שקל ב-2019. על פי החברה, התוצאות הושגו בעיקר בזכות שיפור חיתומי בפעילויות השונות, וכן כתוצאה מהטמעת צעדי התייעלות ומגידול במספר הקולקטיביים.

הרווח השנתי הכולל בפעילות חסכון ארוך טווח (כולל ביטוח חיים, פנסיה, גמל והשתלמות) עמד על 542 מיליון שקל, לעומת רווח כולל של 553 מיליון שקל במהלך 2019.

הראל ביטוח לא גבתה דמי ניהול משתנים בביטוח המנהלים בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2020, וזאת בשל תשואות ריאליות שליליות בפוליסות משתתפות ברווחים. העלויות שאפיינו את שוק ההון בחודשים האחרונים של 2020 והעלויות ברבעון הרביעי הביאו לגבייה מחודשת בענף זה ואלו הסתכמו ב-156 מיליון שקל.

מה צופן העתיד לחברה

בהתייחסות לעתיד החברה, מישל סיבוני, מנכ"ל הקבוצה, מסר לאחר פרסום הדוחות: "התוצאות הטובות של הראל באחת השנים המאתגרות ביותר שידעה החברה, מעידות על עוצמתה ועל יכולתה לעמוד בהצלחה גם מול משבר כלכלי עולמי".

מדוחות הראל עולה, בין השאר, כי ההיקף הכולל של הנכסים המנוהלים של הקבוצה, נכון לסוף שנת 2020, הסתכם בכ-291 מיליארד שקל - גידול של כ-3% לעומת כ-283 מיליארד שקל במועד המקביל ב-2019.

כמו כן, הודיעה הראל כי היא מחלקת דיבידנד בסכום של כ-150 מיליון שקל, וזאת נוסף על דיבידנד בסך כ-107 מיליון שקל שחילקה בפברואר האחרון. החלוקה תואמת את מדיניות הדיבידנד שעליה הכריזה החברה לפני כחודש. מניית הראל השקעות המשקפת לחברה שווי שוק נוכחי של כמעט 7 מיליארד שקל, עלתה מתחילת שנת 2021 בשיעור של 10.2%.

תוצאות הרבעון האחרון אכן נתנו אופק חיובי למשקיעים אולם עדיין קיימת חוסר וודאות לגבי עקום הריביות, וביצועי השווקים הפיננסיים שעשויים לשנות את התמונה במהירות.

נתונים כספיים ופיננסים

דוחות על המצב הכספי מאוחדים ליום 31 בדצמבר

דוחות על המצב הכספי מאוחדים ליום 31 בדצמבר

2020		באור	2019		באור	נכסים
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		
		15				נכסים בלתי מוחשיים
						נכסי מסים נדחים
359	359					הוצאות רכישה נדחות
(123)	(123)					רכיש קבוע
957	1,061					השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאוזן
*5,709	6,438					נדל"ן להשקעה עבור חוזים תלויי תשואה
6,902	7,735					נדל"ן להשקעה אחר
18	19					נכסי ביטוח משנה
6,920	7,754					נכסי מסים שוטפים
		16				חייבים ויתרות חובה
*28,619	28,417					פרמיה לגבייה
66,539	70,302	17				השקעות פיננסיות עבור חוזים תלויי תשואה
*1,182	1,200	34				השקעות פיננסיות אחרות
282	265	22				נכסי חוב סחירים
*45	99	34				נכסי חוב שאינם סחירים
3,693	3,915	23				מניות
7,437	7,794	24				אחרות
107,797	111,992					סך כל ההשקעות הפיננסיות האחרות
114,717	119,746					מזומנים ושווי מזומנים עבור חוזים תלויי תשואה
						מזומנים ושווי מזומנים אחרים
						סך כל הנכסים
						סך כל הנכסים עבור חוזים תלויי תשואה

דוחות רווח והפסד מאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2020		באור	2019		באור	הון והתחייבויות
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		
14,180	15,104					הון
1,518	1,745					הון מניות ופרמיה על מניות
12,662	13,359	25				מניות באוצר
560	7,921	26				קרנות הון
1,115	1,487	27				עודפים
343	358	28				סך כל ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה
14,680	23,125					זכויות שאינן מקנות שליטה
**10,911	**19,834					סך כל ההון
955	1,229					התחייבויות
9,956	18,605	29				התחייבויות בגין חווי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה
2,581	2,729	30				התחייבויות בגין חווי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה
1,200	1,211	31				התחייבויות מסים נדחים
19	16	32				התחייבות בשל הטבות לעובדים, נטו
210	163	33				התחייבויות מסים שוטפים
13,966	22,724					זכאים ויתרות זכות
144	160					התחייבויות פיננסיות
858	561					סך כל ההתחייבויות
**238	**104					סך כל ההון וההתחייבויות
620	457					יישום למפרע של חוזר ביטוח חדש - ראו באור 2'ה'
620	457					
-	-					
620	457					
**2.91	**2.13	35				

המקור: דוחות החברה

* קטן מ-1 מיליוני ש"ח

כתובת: יגאל אלון 94, בנין אלון 2, קומה 24, תל-אביב.
פקס: 073-2580088 מייל: info@colmex.co.il

טי ג'י אל קולמקס שוקי הון בע"מ
טלפון: 073-2580000

*** שימו לב לפסקת הגילוי הנאות בסיום המסמך ***

פרטי מכין עבודת הניתוח:

שם: רון אייכל, ת.ז 029027703

כתובת: יגאל אלון 94, ת"א.

בעל רישיון משווק השקעות מספר 6910

השכלה: ד"ר מנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית.

תואר ראשון ושני בכלכלה מהטכניון

ניסיון תעסוקתי - 20 שנה

פרטי התאגיד המורשה מטעמו פועל מכין עבודת הניתוח:

טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ. בעלת רישיון משווק השקעות מספר: 804.

מרחוב יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל אביב. טלפון: 073-7903784. פקס: 073-2580058.

גילוי נאות מטעם מכין עבודת הניתוח: למכין עבודת הניתוח לא ידוע על ניגוד עניינים במועד

פרסום עבודת הניתוח.

גילוי נאות מכח תקנות זירות סוחר:

- עיסוקה המרכזי של החברה הוא ניהול זירת סוחר, וכי מחד, היא מפרסמת עבודת ניתוח זו, אשר ניתן לבסס עליהן החלטה בדבר כדאיות השקעה, החזקה, קניה או מכירה של מכשיר פיננסי הנסחר בזירה ושוויו מושפע מערך נכס הבסיס ומנגד היא משמשת כצד הנגדי לעסקאות מול הלקוח. בהתאם לכך, לחברה ניגוד עניינים במספר היבטים:
- בשלב הפתיחה והסגירה של העסקה, החברה היא הקונה כשהלוקח מוכר ולהפך. לפיכך, אינטרס החברה בשער המכשיר הפיננסי, אשר ערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא העבודה, מנגד לאינטרס הלקוח, הן בשלב פתיחת העסקה והן בשלב סגירתה.
- החברה אינה מתחייבת להתכנסות בגין כל עסקה של לקוח ולכן היא עשויה להיות מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. לפיכך, מרוויחה החברה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.
- כאשר החברה מתכסה, היא עשויה לבצע התכנסות זאת מול תאגיד קשור. בהתאם לכך, ייתכן כי קבוצת החברה תהיה מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. במקרה זה, מרוויחה הקבוצה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.

- החברה נוקטת באמצעים לצמצום ניגודי העניינים, אך אין באמצעים אלה כדי למנעם לחלוטין. למידע נוסף ראו פרק 6 – מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה:

תקנון מסחר קולמקס

- השירותים בזירה כרוכים בעמלות שונות. לפירוט בדבר עמלות אלה ראו: [/https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions](https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions)

גילוי נאות מטעם טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ מכח הוראת האנליזות:

- עבודת הניתוח הועברה לחברה מידי עורך עבודת הניתוח בתאריך 24/03/2021. עבודת הניתוח פורסמה בתאריך 24/03/2021.
- החברה ביצעה במהלך החודש שקדם למועד פרסום עבודת ניתוח זו, עסקאות ו/או החזיקה בעסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, כמפורט לעיל.
- לחברה קיימות עסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, במועד פרסום האנליזה.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא ניהלו הנפקה פרטית או הצעה של ניירות ערך של התאגיד הנסקר במהלך 12 החודשים שקדמו למועד פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא קיבלו מהתאגיד הנסקר תמורה בגין מתן שירותים במהלך 12 החודשים שקדמו למועד הפרסום של עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא צפויים לקבל תמורה בהיקף מהותי מהתאגיד הנסקר לאחר פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה אינם משמשים כעושה שוק בניירות הערך של התאגיד הנסקר. במועד פרסום עבודת הניתוח ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום, החברה ו/או תאגיד קשור לה, לא החזיקו בחשבונות הנוסטרו שלהם, או בחשבונות המנוהלים על ידם, החזקה מהותית בנייר ערך נשוא עבודת ניתוח זו, או בסוג מסוים של ניירות ערך של התאגיד הנסקר.
- במועד פרסום עבודת האנליזה, לא החזיק בעל השליטה בחברה, החזקה מהותית בנייר הערך נשוא עבודת הניתוח או בסוג מסוים של ניירות

כללי

- עבודת ניתוח זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה חוות דעת, הצעה, המלצה או יעוץ או שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בה. המידע, הפרטים, הדעות ומסקנות עורך עבודת הניתוח, כפי



שאלה מפורטים בעבודת ניתוח זו, עשויים להשתנות ללא מתן הודעה מראש או בכלל. עבודת ניתוח זו היא על דעת עורך עבודת הניתוח בלבד ומשקפת את הבנתו ליום כתיבתה. עבודת ניתוח זו אינה מהווה תחליף, בשום צורה שהיא, לייעוץ או שיווק השקעות המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם. החברה וחברות קשורות לחברה, בעלי מניותיה, עובדיה ו/או מי מטעמן לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש בעבודת ניתוח זו, ככל שייגרם. החברה אינה מתחייבת ואין בעבודת ניתוח זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מאמור בעבודת ניתוח זו. עבודת ניתוח זו הינה רכושה הבלעדי של טי.ג'י. אל קולמקס שוקי הון בע"מ, ואין להעבירה לצד ג', להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם או לצלם, באופן מלא או חלקי מבלי לקבל אישור מראש ובכתב מהחברה.

- אני רון אייכל, בעל רישיון מס' 6910, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת ניתוח זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

רון אייכל