



**דוח יחס כושר פירעון כלכלי של
הראל חברה לביטוח בע"מ
ליום 30 ביוני 2025**

תוכן עניינים

דוח יחס כושר פירעון כלכלי של

הראל חברה לביטוח בע"מ

ליום 30 ביוני 2025

1.	רקע ודרישות גילוי	4.....
א.	משטר כושר פירעון כלכלי מבוסס Solvency II	4.....
ב.	הוראות מעבר	4.....
ג.	הוראות בנושא הערכה עצמית של סיכונים וכושר פירעון	5.....
ד.	הגדרות	5.....
ה.	מתודולוגית החישוב	7.....
ו.	הערות והבהרות	8.....
2.	יחס כושר פירעון וסף הון	9.....
3.	מאזן כלכלי	12.....
4.	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון	19.....
5.	הון נדרש לכושר פירעון (SCR)	21.....
6.	סף הון (MCR)	22.....
7.	השפעת יישום ההוראות לתקופת הפריסה	23.....
8.	מגבלות על חלוקת דיבידנד	23.....

סומך חייקין

מגדל המילניום KPMG

רחוב הארבעה 17, תא דואר 609

תל אביב 6100601

03 684 8000

לכבוד

הדירקטוריון של הראל חברה לביטוח בע"מ

א.ג.נ.

הנידון : דיווח של רואה החשבון המבקר בקשר לדוח יחס כושר פירעון כלכלי מבוסס Solvency II של הראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - "החברה") ליום 30 ביוני 2025

מבוא

ביצענו את הנהלים המפורטים להלן בקשר לדוח יחס כושר פירעון כלכלי מבוסס Solvency II, של החברה, ליום 30 ביוני 2025 (להלן - "הדוח" או "דוח יחס כושר פירעון"). הדיווח שלנו מתייחס אך ורק לחישובי יחס כושר פירעון ואופן ההצגה של דוח יחס כושר פירעון ואינו מתייחס לכל פעילות אחרת של החברה.

אחריות

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של הדוח בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן - "הממונה") בעניין כושר פירעון כלכלי של חברת ביטוח מבוסס Solvency II כפי שנכללו בפרק 2 חלק 2 שער 5 של החוזר המאוחד ובהנחיות נלוות (להלן ביחד - "הוראות הממונה"). החישובים, התחזיות וההנחות שהיו בסיס להכנת המידע הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה. אחריות זו כוללת בחירה ויישום של שיטות מתאימות להכנת המידע הערוך ושימוש בהנחות ואומדנים לגילויים פרטניים, שהם סבירים בנסיבות הנתונות. יתרה מזאת, אחריות זו כוללת תכנון, הטמעה ותחזוקה של מערכות ותהליכים הרלוונטיים להכנת המידע הערוך באופן שאינו כולל מידע מוטעה מהותית.

אחריותנו היא להביע מסקנה על עריכת והצגת חישובי דוח יחס כושר פירעון בהתאם להוראות הממונה בהתבסס על הנהלים המפורטים להלן.

היקף הסקירה

ביצענו את התקשרותנו בהתאם לעקרונות תקן בינלאומי (ISAE) 3000 (Revised) לגבי "התקשרויות מסוג Assurance שאינן ביקורת או סקירה של מידע כספי היסטורי" שפורסם ע"י IAASB ובהתאם להנחיות הממונה, כפי שנכללו בחוזר המאוחד בפרק 7 שער 5, בחלק 1 שעניינו "רואה חשבון מבקר", המפרט הוראות לעניין סקירה על דוח יחס כושר פירעון כלכלי רבעוני. נהלי העבודה כללו את הנהלים המפורטים להלן, על מנת להעריך האם החישובים שבוצעו על ידי החברה בנושא האמור, ליום 30 ביוני 2025, מכל הבחינות המהותיות, אינם בהתאם להוראות הממונה. עם זאת, איננו מספקים מסקנה נפרדת עבור כל גילוי.

נהלי העבודה כללו את הנהלים הבאים :

- עיון בדוח יחס כושר פירעון וההסברים שנכללו בו ;

- עריכת בירורים, בעיקר עם האנשים האחראים על הפקת דוח יחס כושר פירעון ועל עריכת חישובים בקשר ליחס כושר פירעון; לרבות בירורים אודות השינויים המהותיים שהתרחשו במודלים, במתודולוגיות בתהליכי החישוב ובמערכות;
 - סקירת שינויים מהותיים במחקרים שהשפיעו על דוח זה ככל שרלוונטי;
 - ביצוע נהלי סקירה אנליטיים, ובכלל זה בחינת סבירות השינויים המהותיים בסעיפי הדוח המרכזיים.
 - עבודתנו הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שנידע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.
- לא בדקנו את נאותות סכום הניכוי בתקופת הפריסה ליום 30 ביוני 2025 כפי שמוצג בסעיף 3א(6) פרט לגבי נהלי העבודה שלעיל לגבי סכום הניכוי שאינו עולה על הסכום המהווה הצפוי של מרווח הסיכון וההון הנדרש לכושר פירעון בגין סיכונים ביטוחיים ובריאות בשל עסקים קיימים במשך תקופת הפריסה בהתאם לדפוס ההתפתחות העתידי של ההון הנדרש המשפיע הן על חישוב שחרור ההון הצפוי והן על שחרור מרווח הסיכון הצפוי כמפורט בהוראות לעניין חישוב מרווח הסיכון.

מסקנה

בהתבסס על הנהלים שבוצעו, לא בא לתשומת לבנו דבר הגורם לנו לסבור כי חישובי יחס כושר הפירעון ואופן ההצגה של דוח יחס כושר פירעון ליום 30 ביוני 2025 של החברה, אינם ערוכים בהתאם להוראות הממונה, מכל הבחינות המהותיות.

יודגש כי התחזיות וההנחות מבוססות, בעיקרן על ניסיון העבר, כפי שעולה ממחקרים אקטואריים הנערכים מעת לעת. נוכח הרפורמות בשוק ההון, הביטוח והחיסכון והשינויים בסביבה הכלכלית, נתוני העבר אינם משקפים בהכרח את התוצאות העתידיות. המידע מתבסס לעיתים על הנחות לגבי אירועים עתידיים, על פעולות ההנהלה וכן על דפוס ההתפתחות העתידי של מרווח הסיכון, שלא בהכרח יתממשו או שיתממשו באופן שונה מההנחות אשר שימשו בסיס למידע. כמו כן, התוצאות בפועל עלולות להיות שונות באופן מהותי מהמידע, מאחר והתרחישים המשולבים של אירועים עשויים להתממש באופן שונה מהותית מההנחות במידע.

אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בסעיף ו. הערות והבהרות בדבר יחס כושר הפירעון, בדבר אי הודאות הנגזרת משינויים רגולטוריים וחשיפה לתלויות שלא ניתן להעריך את השפעתה על יחס כושר הפירעון וכן בדבר אי הודאות הגלומה בהנחות ובתחזיות האקטואריות והפיננסיות בהן נעשה שימוש במסגרת הכנת הדוח.

בכבוד רב,

סומך חייקין

רואי חשבון

תל אביב, 24 בנובמבר 2025

1. רקע ודרישות גילוי**א. משטר כושר פירעון כלכלי מבוסס Solvency II**

המידע המפורט להלן, חושב בהתאם להוראות חוזר ביטוח 15-2020 מיום 14 באוקטובר 2020, שעניינו "תיקון החוזר המאוחד לעניין הוראות ליישום משטר כושר פירעון כלכלי של חברת ביטוח מבוסס Solvency II" (להלן - "הוראות משטר כושר פירעון כלכלי") ובהתאם להבהרות והנחיות נוספות של הממונה שעניין יישום משטר כושר פירעון כלכלי.

המידע נערך ומוצג בהתאם להוראות פרק 1 שבחלק 4 לשער 5 בחוזר המאוחד, כפי שעודכנו לאחרונה בחוזר ביטוח 2025-1-3 מיום 2 ביולי 2025 שעניינו עדכון הוראות החוזר המאוחד לעניין "דין וחשבון לציבור" ו-"דיווח לממונה על שוק ההון" – מועד דיווח דוח יחס כושר פירעון כלכלי וקובץ דיווח סולבנסי (להלן – "הוראות גילוי ועדכון מועדי דיווח") ובהתאם להבהרות והנחיות נוספות של הממונה שעניין גילוי אודות יחס כושר פירעון כלכלי. ובפרט, החוזר מעדכן את מבנה הגילוי של דוח יחס כושר פירעון כלכלי, בהתייחס לטבלאות גילוי מסוימות, כדי להתאימן לדוח הכספי המעודכן בהתאם ל-IFRS 17.

הוראות משטר כושר פירעון כלכלי קובעות מודל סטנדרטי לחישוב ההון העצמי המוכר וההון הנדרש לכושר פירעון, במטרה להביא לכך שחברת ביטוח תחזיק כרית לספיגת הפסדים הנובעים מהתממשותם של סיכונים בלתי צפויים שלהם היא חשופה. **יחס כושר הפירעון הינו היחס בין ההון העצמי המוכר וההון הנדרש לכושר פירעון.**

ההון העצמי המוכר, לצורך משטר כושר פירעון כלכלי, מורכב מהון רובד 1 והון רובד 2. הון רובד 1 כולל הון עצמי המחושב באמצעות הערכת שוויים של הנכסים וההתחייבויות של חברת ביטוח לפי הוראות משטר כושר פירעון כלכלי, והון רובד 1 נוסף. הון רובד 1 נוסף והון רובד 2 כוללים מכשירי הון עם מנגנונים לספיגת הפסדים לרבות מכשירי הון משני נחות, הון משני מורכב והון שלישוני אשר הונפקו לפני מועד התחילה. הוראות משטר כושר פירעון כלכלי כוללות מגבלות על הרכב הון עצמי ביחס ל-SCR (ראו להלן), כך ששיעור הרכיבים הכלולים בהון רובד 2 לא יעלה על 40% מה-SCR (בתקופת הפריסה, המפורטת בסעיף 1.ב. להלן נקבע כי שיעור הרכיבים הכלולים בהון רובד 2 לא יעלה על 50% מההון הנדרש לכושר פירעון בתקופת הפריסה).

את ההון המוכר יש להשוות להון הנדרש כאשר קיימות שתי רמות של דרישות הון:

- ההון הנדרש לשמירה על כושר הפירעון של חברת ביטוח (להלן - "SCR"). ה-SCR רגיש לסיכונים ומבוסס על חישוב צופה פני עתיד של התממשותם תרחישים שונים, תוך התחשבות ברמת המתאם של גורמי הסיכון השונים, הכל על בסיס ההנחיות בהוראות משטר כושר פירעון כלכלי. דרישה זו נועדה להבטיח התערבות מדויקת ועתית של רשויות הפיקוח.

- רמה מינימלית של הון (להלן - "MCR" או "סף הון"). בהתאם להוראות סולבנסי, סף ההון יהיה שווה לסכום הנגזר מגובה עתודות ביטוח ופרמיות (כהגדרתן בהוראות סולבנסי) המצוי בטווח שבין 25% לבין 45% מה-SCR.

ההון המוכר וההון הנדרש מחושבים באמצעות נתונים ומודלים המתבססים, בין היתר, על תחזיות והנחות הנשענות, בעיקרן על ניסיון העבר. חישובים אלה הם בעלי רמת מורכבות גבוהה.

ב. הוראות מעבר

(א) הוראות משטר כושר פירעון כלכלי כוללות, בין היתר, הוראות מעבר, במסגרתן החברה כוללת בחישוב עתודות הביטוח בתקופת הפריסה ניכוי מעתודת הביטוח (להלן - "הניכוי"). הניכוי מחושב, בהתאם להנחיות הממונה במכתב למנהלי חברות הביטוח בנושא "עקרונות לחישוב ניכוי לתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי Solvency II", אשר עודכן ביום 10 באפריל 2025, המפרט את העקרונות לחישוב ניכוי לתקופת הפריסה תחת תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 17 בדבר חוזי ביטוח (להלן - "מכתב עקרונות הניכוי") והוא מופחת באופן הדרגתי עד ליום 31 בדצמבר 2032.

בהתאם לעקרונות חישוב הניכוי, הניכוי בתקופת הפריסה יחושב בהתאם לשיעורי ניכוי קבועים שנמסרו על ידי החברה ואושרו על ידי הממונה בחלוקה לקבוצות סיכון הומוגניות (להלן - "שיעורי הניכוי"). הניכוי לכל קבוצת סיכון הומוגנית שווה למכפלה של שיעורי הניכוי בסכומם של רכיבי BE ומרווח הסיכון (Risk Margin) ובניכוי תוספת שווי אג"ח ח"ץ (עבור

תיק מבטיח תשואה) למועד החישוב. על החברה לוודא שערכו של הניכוי בתקופת הפריסה יחושב בצורה זהירה ושמרנית ובכל מועד דיווח יהלום את קצב הגידול הצפוי ביחס כושר הפירעון, כאשר הוא מחושב ללא הניכוי בתקופת הפריסה.

(ב) לעניין הרכב ההון המוכר, נקבע שההיקף המקסימלי של הון רובד 2 בתקופת הפריסה יעמוד על שיעור של 50% מההון הנדרש לכושר פירעון.

הבהרה לעניין מידע צופה פני עתיד בדוח זה

הנתונים הכלולים בדוח יחס כושר פירעון כלכלי זה, לרבות ההון העצמי המוכר וההון הנדרש לכושר פירעון, מבוססים, בין השאר, על תחזיות, הערכות ואומדנים לאירועים עתידיים שהתממשותם אינה ודאית ואינם בשליטתה של החברה, ויש לראות בהם "מידע צופה פני עתיד" כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מכפי שבא לידי ביטוי בדוח יחס כושר פירעון כלכלי זה, כתוצאה מכך שתחזיות, הערכות ואומדנים אלה, כולם או חלקם לא יתממשו או שיתממשו באופן שונה מכפי שנחזה, בין היתר בהתייחס להנחות אקטואריות (בכלל זה שיעורי תמותה, לרבות לוחות תמותה המפורסמים על ידי הממונה מעת לעת, תחלואה, החלמה, ביטולים, הוצאות, מימוש גמלה ושיעור רווח חיתומי), הנחות לגבי פעולות הנהלה עתידיות, הנחות על דפוס ההתפתחות העתידי של ההון הנדרש ומרווח הסיכון, שיעורי ריבית חסרת סיכון, תשואות בשוק ההון, הכנסות עתידיות ונזק בתרחישי קטסטרופה.

ג. הוראות בנושא הערכה עצמית של סיכונים וכושר פירעון

ביום 5 בינואר 2022 פורסמו מכתב עקרונות ותיקון לחוזר המאוחד בנושא יישום הערכה עצמית של סיכונים וכושר פירעון של חברת ביטוח (להלן - "הנחיות ORSA"). עיקרון מרכזי בבסיס ההערכה העצמית של הסיכונים וכושר הפירעון הוא יצירת קשר בין אסטרטגיה עסקית, סיכונים וניהול ההון.

בהתאם לסעיף 7.4.28 בפרק 3 לחלק 4 בשער 5 בחוזר המאוחד שכותרתו "דיווח לממונה על שוק ההון", חברת ביטוח תמסור לממונה דיווח אודות הערכה עצמית של הסיכונים וכושר הפירעון (ORSA) אחת לשנה, במהלך חודש ינואר.

החברה העבירה את הדיווח הנדרש לממונה בחודש ינואר 2025.

ד. הגדרות

החברה	- הראל חברה לביטוח בע"מ.
הממונה	- הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון.
הוראות משטר כושר פירעון כלכלי	- הוראות חוזר הממונה 2020-1-15 בעניין "תיקון החוזר המאוחד לעניין הוראות ליישום משטר כושר פירעון כלכלי של חברת ביטוח מבוסס Solvency II, על הבהרותיו.
אומדן מיטבי (Best Estimate)	- צפי של תזרימי המזומנים העתידיים הנובעים מחוזי הביטוח וחוזי ההשקעה במהלך כל תקופת קיומם, ללא מרווחי שמרנות, כשהם מהווים בריבית חסרת סיכון מותאמת.
ביטוח בריאות ארוך טווח (SLT)	- Similar to Life Techniques. ביטוח בריאות המתנהל בדומה לביטוח חיים.
ביטוח בריאות קצר טווח (NSLT)	- Non-Similar to Life Techniques. ביטוח בריאות המתנהל בדומה לביטוח כללי.

- Basic Solvency Capital Requirement. הון נדרש מחברת ביטוח לשמירת כושר הפירעון, המחושב על פי הוראות משטר כושר פירעון כלכלי ללא התחשבות בהון הנדרש בשל סיכון תפעולי, התאמה לספיגת הפסדים בשל מס נדחה והון נדרש בשל חברות מנהלות.	הון נדרש בסיסי לכושר פירעון (BSCR)
- Solvency Capital Requirement. סך ההון הנדרש מחברת ביטוח לשמירת כושר הפירעון, המחושב על פי הוראות משטר כושר פירעון כלכלי.	הון נדרש לכושר פירעון (SCR)
- סך הון רובד 1 והון רובד 2 של חברת ביטוח, לאחר ניכויים והפחתות בהתאם להוראות חלק ב' בנספח לחוזר סולבנסי.	הון עצמי מוכר
- הון עצמי חשבונאי בתוספת השינוי בעודף נכסים על התחייבויות הנובע מפערים בין אופן הערכת הנכסים וההתחייבויות במעבר למאזן כלכלי ובניכוי נכסים בלתי מוכרים ודיבידנד שהוכרז לאחר תאריך הדוח ועד ליום פרסומו לראשונה של הדוח.	הון רובד 1 בסיסי
- שטר הון צמית, מניות בכורה לא צוברות, מכשיר הון ראשוני מורכב, מכשיר הון רובד 1 נוסף.	הון רובד 1 נוסף
- מכשירי הון רובד 2, מכשירי הון משני נחות, הון משני מורכב והון שלישוני מורכב - כשווים מוערך לפי הוראות חלק א' בנספח לחוזר סולבנסי.	הון רובד 2
- השפעת המתאם החלקי בין סיכונים שונים במודל על סכימתם. ככל שיש פיזור בין מגזרי הפעילות בתיק ופיזור בין הסיכונים, כך השפעת המתאם גדלה והוא מפחית את סך הסיכון.	השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון
- היחס בין ההון העצמי המוכר לבין ההון הנדרש לכושר פירעון של חברת הביטוח.	יחס כושר פירעון
- מאזן החברה כאשר שווים של הנכסים וההתחייבויות מותאם לפי הוראות חלק א' בנספח לחוזר סולבנסי.	מאזן כלכלי
- Risk Margin. סכום נוסף על האומדן המיטבי המשקף את עלות ההון הכוללת שהיה מצופה שחברת ביטוח אחרת או מבטח משנה ידרשו על מנת לקבל על עצמן את התחייבויות הביטוח של החברה.	מרווח סיכון (RM)
- הפיצוי שהקבוצה דורשת עבור נשיאת אי הוודאות לגבי הסכום והעיתוי של תזרימי המזומנים הנובעת מסיכון לא פיננסי בקיום חוזה הביטוח. ההנחות לגבי סיכונים שאינם פיננסיים כוללות בעיקר תמותה, אריכות ימים, תחלואה, ביטולים והוצאות.	תיאום סיכון (Risk Adjustment)
- חברת ביטוח רשאית לנכות בתקופת הפריסה סכום מעתודות הביטוח, בהתאם לעקרונות שקבע הממונה. גידול בעתודות הביטוח ייפרס בצורה הדרגתית עד לשנת 2032.	ניכוי בתקופת הפריסה
- Minimum Capital Requirement. הון מינימלי הנדרש מחברת הביטוח.	סף הון מינימלי (MCR)
- Expected Profit in Future Premiums. הרווח העתידי הגלום בהתחייבויות חוזי ביטוח חיים ובריאות קיימים הנובע מפרמיות עתידיות.	רווח צפוי בגין פרמיות עתידיות (EPIFP)
- Volatility Adjustment. רכיב אנטי מחזורי המשקף את המרווח הגלום בתיק נכסי חוב מייצג של חברות ביטוח, ומתווסף לעקום הריבית המתואמת בהתאם להוראות משטר כושר פירעון כלכלי.	מתאם תנודתיות (VA)

- Ultimate Forward Rate. שיעור הריבית העתידית האחרונה הנגזר מהריבית הריאלית הצפויה בטווח הארוך ומהצפיפות לאינפלציה בטווח הארוך, אליה מתכנס עקום הריבית המתואמת, בהתאם להוראות משטר כושר פירעון כלכלי.	UFR
- עקום ריבית אשר נקבע על ידי הממונה ואשר מבוסס על התשואה הריאלית לפדיון של אג"ח מדינה ישראל, עם התכנסות בטווח הארוך לשיעור ריאלי קבוע של 2.6% (UFR) ובתוספת מרווח (VA) אשר נקבע ע"י הממונה.	ריבית חסרת סיכון מותאמת
- ביקורת רואה החשבון המבקר של החברה בהתאם לתקן הבטחת מהימנות בינלאומי 3400 ISAE - בדיקה של מידע כספי עתידי ובהתאם להנחיות הממונה שנכללו בחוזר המאוחד בפרק 7 בחלק 1 של שער 5 שעניינו "רואה חשבון מבקר", המפרט הוראות לעניין ביקורת על דוח יחס כושר פירעון כלכלי שנתי.	מבוקר
סקירה בהתאם לעקרונות תקן הבטחת מהימנות בינלאומי ISAE3000 - התקשרויות מסוג Assurance שאינן ביקורת או סקירה של מידע כספי היסטורי.	בלתי מבוקר

ה. מתודולוגית החישוב

דוח יחס כושר הפירעון הכלכלי ליום 30 ביוני 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 חושב ונערך בהתאם להוראות משטר כושר פירעון כלכלי. להלן עיקרי ההוראות:

מאזן כלכלי

המאזן הכלכלי מחושב לפי ההוראות המפורטות שפרסם הממונה, אשר מבוססות על כללי Solvency II באירופה, עם התאמות למאפייני המוצרים והסביבה הכלכלית בישראל. מטרת הכללים היא לשקף את הערך הכלכלי של סעיפי המאזן בהתאם לתפיסת הממונה. לפי ההוראות, ההתחייבויות הביטוחיות מחושבות על בסיס הערכה מיטבית של מכלול התזרימים העתידיים הצפויים מהעסקים הקיימים, ללא מרווחי שמרנות, ובתוספת מרווח סיכון (Risk Margin), המייצג את התוספת להתחייבויות הביטוחיות שהיה מצופה שחברת ביטוח אחרת תדרוש, לצורך קבלת התחייבויות הביטוח של חברת ביטוח. על פי ההוראות, מרווח הסיכון מחושב בשיטת עלות ההון, בשיעור של 6% לשנה מההון הנדרש הצפוי, בגין סיכונים ביטוחיים, לאורך חיי העסקים הקיימים. המאזן הכלכלי נערך על בסיס הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה. המאזן הכלכלי אינו כולל את הערך הכלכלי של נכסים לא מוחשיים, למעט נכסי אינשורטק שקיבלו הכרה על ידי הממונה.

ניכוי בתקופת הפריסה

כאמור לעיל, בהתאם להוראות המעבר, החברה כוללת בחישוב עתודות הביטוח בתקופת הפריסה ניכוי מעתודת הביטוח, אשר ילך ויקטן בצורה הדרגתית, עד לשנת 2032. הניכוי בתקופת הפריסה מחושב בהתאם למכתב עקרונות הניכוי, כמתואר בסעיף 1.ב.א) לעיל.

ההון הנדרש לכושר פירעון

חישוב ההון הנדרש לכושר פירעון מבוסס על הערכת החשיפה של ההון העצמי הכלכלי לרכיבי הסיכון הבאים, אשר קבועים בהוראות משטר כושר פירעון כלכלי: סיכוני ביטוח חיים, סיכוני ביטוח בריאות, סיכוני ביטוח כללי, סיכוני שוק, סיכוני צד נגדי וסיכון נכסים בלתי מוחשיים. רכיבי סיכון אלה כוללים תתי רכיבי סיכון בהתייחס לסיכונים ספציפיים אליהם חשופה חברת הביטוח. הערכת חשיפת ההון העצמי הכלכלי לכל תתי רכיבי סיכון מתבצעת על בסיס תרחיש מוגדר שנקבע בהנחיות. קביעת ההון הנדרש לכושר פירעון מבוססת על סכימה של דרישות ההון בגין רכיבי הסיכון ותתי רכיבי הסיכון כאמור, בניכוי השפעת הפיזור בין הסיכונים בחברה על פי מקדמי המתאם המיוחדים להם לפי ההוראות, ובניכוי התאמה לספיגת הפסדים בשל מס נדחה, כמפורט בהוראות משטר כושר פירעון כלכלי. בנוסף, כולל חישוב ההון הנדרש לכושר פירעון רכיבים של הון נדרש בגין סיכון תפעולי ובגין חברות מנהלות.

יודגש כי לתוצאות המודלים המשמשים בחישוב ההון העצמי המוכר וההון הנדרש לכושר פירעון, רגישות גבוהה לתחזיות ולהנחות הכלולות בהם וכן לאופן יישומן של ההנחות. ליחס כושר הפירעון הכלכלי רגישות גבוהה למשתני שוק ולמשתנים

אחרים ובהתאם עשוי להיות תנודתי. דרישת ההון בגין כל סיכון מחושבת בהתאם לחשיפת החברה לסיכון זה ובהתחשב בפרמטרים שנקבעו בהוראות. גובה ההון הנדרש מייצג, על פי ההוראות, את היקף ההון העצמי שיאפשר לחברה הביטוח לספוג, בשנה הקרובה, הפסדים בלתי צפויים ולעמוד בהתחייבויותיה למבוטחים ומוטבים במועדן, ברמת בטחון של 99.5%.

ההתאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה

בהתאם להוראות משטר כושר פירעון כלכלי, חברת ביטוח רשאית להכיר בהתאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה עד לגובה יתרת העתודה למסים נדחים נטו הרשומה במאזן הכלכלי, בתוספת נכס מס כנגד רווחים עתידיים שמתקיימים בו כל התנאים הבאים:

- באפשרותה של חברת הביטוח להראות לממונה, כי סביר שרווחים עתידיים חייבים במס יהיו זמינים ונכסי המס יהיו ניתנים למימוש כנגדם;
 - הוא נובע מפעילות בביטוח כללי או ביטוח בריאות NSLT בלבד;
 - ערכו אינו עולה על שיעור של 5% מה-BSCR.
- ההתאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה מוגבלת במכפלת שיעור המס ביתרת דרישת ההון הבסיסית (BSCR) ודרישת הון סיכונים תפעוליים.

1. הערות והבהרות

1. כללי

דוח יחס כושר הפירעון כולל, בין היתר, תחזיות המבוססות על הנחות ופרמטרים בהתאם לניסיון העבר, כפי שעולה ממחקרים אקטואריים הנערכים מעת לעת, ועל הערכות החברה לגבי העתיד ככל שיש לחברה מידע רלוונטי וקונקרטי עליו ניתן להתבסס. המידע והמחקרים הם אותם אלו ששימשו בסיס לדיווח הכספי של החברה ליום 30 ביוני 2025. לא הובאו בחשבון מידע או מחקרים אשר גובשו לאחר מועד פרסום הדיווח הכספי של החברה ליום 30 ביוני 2025 אם וככל שבוצעו. יודגש כי נוכח הרפורמות בשוק ההון, הביטוח והחיסכון והשינויים בסביבה הכלכלית, נתוני העבר אינם משקפים בהכרח את התוצאות העתידיות ואין בידי החברה יכולת להעריך את השפעת הרפורמות והשינויים הללו באופן אמין. החישוב מתבסס לעיתים על הנחות לגבי אירועים עתידיים ופעולות ההנהלה שלא בהכרח יתממשו או שיתממשו באופן שונה מההנחות אשר שימשו בסיס לחישוב. כמו כן, התוצאות בפועל עלולות להיות שונות באופן מהותי מהחישוב, מאחר והתרחישים המשולבים של אירועים עשויים להתממש באופן שונה מהותית מההנחות בחישוב. למודל, במתכונתו הנוכחית, רגישות גבוהה מאוד לשינויים במשתני שוק ואחרים ולפיכך מצב ההון המשתקף ממנו עשוי להיות תנודתי מאוד.

2. יישום תקינה חשבונאית חדשה

ליישומם של תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 17, חוזי ביטוח (להלן – "IFRS 17") ותקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 9, מכשירים פיננסיים (להלן – "IFRS 9"), החל מיום 1 בינואר 2025, לא היתה השפעה על תוצאות חישוב יחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה. מבנה הגילוי בדוח הותאם לעדכונים בעקבות יישום התקינה.

3. השפעות עתידיות של מעשי חקיקה ורגולציה הידועים ליום פרסום הדוח וחשיפה לתלויות

א) תחום הביטוח נתון בשנים האחרונות לשינויים תכופים בהסדרים תחקיתיים ולהוראות רגולטוריות תכופות. ראו בקשר לכך סעיף 3.5 לעניין "תמצית ההסדרים החוקיים והוראות הדין בתחומי פעילות הקבוצה" במסגרת דוח הביניים ליום 30 ביוני 2025.

למעשי החקיקה ולהוראות הרגולציה קיימת השלכה על רווחיות החברה ותזרימי המזומנים שלה וכפועל יוצא על יחס כושר הפירעון הכלכלי.

חישוב יחס כושר הפירעון אינו כולל את כל ההשפעה האפשרית של מעשי החקיקה האמורים וההוראות הרגולטוריות וכן התפתחויות אחרות שטרם באו לידי ביטוי מעשי בנתונים בפועל, שכן אין בידי החברה, נכון למועד זה, יכולת להעריך את כל השפעתם על תוצאותיה העסקיות ועל יחס כושר הפירעון.

ב) בהתאם להוראות סולבנסי, השווי של התחייבויות תלויות במאזן הכלכלי נקבע על פי שוויין במאזן החשבונאי בהתאם להוראות תקן בינלאומי לחשבונאות IAS 37. מדידה זו אינה משקפת את ערכן הכלכלי. לא ניתן להעריך את השלכות אי הודאות הנגזרת מהחשיפה לתלויות המתוארת בבאור 12א' לדוח כספי ביניים של החברה ליום 30 ביוני 2025, לרבות השפעתה על הרווחיות העתידית ועל יחס כושר הפירעון.

4. חוזר הממונה בעניין עדכון לוחות זמנים לפרסום דוח יחס כושר פירעון כלכלי

חוזר ביטוח 3-1-2025 מיום 2 ביולי 2025 לענין "עדכון הוראות החוזר המאוחד לעניין "דין וחשבון לציבור" ו-"דיווח לממונה על שוק ההון" - מועד דיווח דוח יחס כושר פירעון כלכלי וקובץ דיווח סולבנסי (להלן - "הוראות גילוי ועדכון מועדי דיווח") קובע, כי לוחות הזמנים לפרסום דוח יחס כושר פירעון כלכלי ולדיווחם של קבצי סולבנסי לממונה, יסונכרו עם הדוחות הכספיים לאותו מועד, החל מדוח יחס כושר פירעון כלכלי ליום 31 בדצמבר 2026.

2. יחס כושר פירעון וסף הון

א. יחס כושר פירעון כלכלי

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 ביוני 2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
מיליוני ש"ח	
16,773	18,656
9,754	10,211
7,019	8,445
172%	183%

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון – ראו סעיף 4

הון נדרש לכושר פירעון – ראו סעיף 5

עודף הון

יחס כושר פירעון כלכלי

השפעת פעולות הוניות מהותיות שהתרחשו בתקופה שבין תאריך החישוב לתאריך פרסום דוח יחס כושר פירעון:

גיוס/(פדיון) הון (*)

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

עודף הון

יחס כושר פירעון כלכלי

1,000	-
17,773	18,656
8,019	8,445
182%	183%

(*) ביום 24 באפריל 2025 החברה גייסה אג"ח סדרה כא' בסך של כ-1 מיליארדי ש"ח. אג"ח סדרה כא' הינו מכשיר הון רובד 1 נוסף

לפרטים בדבר יחס כושר פירעון כלכלי ללא יישום הוראות מעבר לתקופת הפריסה ובדבר יעד יחס כושר פירעון כלכלי ומגבלות החלות על החברה לעניין חלוקת דיבידנד, ראו סעיף 8 להלן.

מצב ההון של החברה ליום 30 ביוני 2025 הושפע מההתפתחות העסקית השוטפת של החברה, גיוס הון רובד 1 נוסף, חלוקת דיבידנד, שינויים במשתני שוק, עדכוני מודל שוטפים ועדכון הניכוי.

מלחמת "חרבות ברזל" (להלן – "המלחמה")

ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם בין מדינת ישראל לארגון הטרור חמאס, להפסקת הלחימה בעזה והשבת החטופים, לאחר למעלה משנתיים של מלחמה, אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023. בעקבות חתימת ההסכם, שחרר חמאס את כל החטופים החיים והשיב חלק מהחטופים החללים לקבר ישראל. מדינת ישראל שחררה בתמורה אסירים ביטחוניים, הפסיקה את הלחימה בעזה ונסוגה לגבולות מוסכמים בתוך הרצועה.

במקביל, הכריז נשיא ארה"ב על יוזמת שלום אזורית, במסגרתה יורחבו הסכמי אברהם למדינות ערב נוספות באזורנו.

למועד פרסום דוח יחס כושר פירעון כלכלי, השפעות המלחמה על תוצאות פעילותה של החברה אינן מהותיות. עם זאת, נוכח העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי ודאות רבה, מידת ההשפעה של תרחישים ביטחוניים שונים כגון הפרת הסכם הפסקת האש וחידוש הלחימה בעזה, הסלמה ביהודה ושומרון או הסלמה מחודשת מול איראן, על פעילותה של החברה אינן ודאיות ואינן בשליטת החברה. הערכות אלה מבוססות על מיטב ידיעת הנהלת החברה בשלב זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותי, מכפי שנצפה.

שינויים מהותיים שחלו בעודף ההון

- עודף ההון הושפע לחיוב מגיוס אג"ח סדרה כא' בסך של כ-1 מיליארדי ש"ח ביום 24 באפריל 2025. אג"ח סדרה כא' הינו מכשיר הון רובד 1 נוסף.

השפעת פעילות תפעולית

- במהלך תקופת הדוח חלה עליה טבעית בעודפי ההון וביחס כושר הפירעון של החברה כתוצאה מהתכלות דרישת הון בגין מוצרי ביטוח קיימים בתחומי חיים ובריאות, אשר מביאה להקטנת ההון הנדרש לכושר פירעון וכן להקטנת מרווח הסיכון (RM).
- עודף ההון הושפע לחיוב כתוצאה מרווחיות חיתומית הנובעת ממכירות בביטוח כללי.
- השינוי בעקום הריבית השקלית הצמודה חסרת הסיכון במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025, עליה בחלקו הקצר וירידה בחלקו הבינוני והארוך, גרם לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.
- בתקופת הדוח עלה מדד המחירים לצרכן ב-1.57% והוביל במצטבר לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.
- במהלך תקופת הדוח חל גידול בדרישות ההון בעיקר בשל עליה ברכיב ההתאמה הסימטרית בתרחיש מניות בדרישת הון סיכון שוק וזאת עקב תשואות חיוביות במדד ת"א 125 המהווה בסיס לחישוב רכיב ה-SA.

עסקים חדשים

- עודף ההון ויחס כושר הפירעון הושפעו לחיוב כתוצאה מעסקים חדשים בביטוח חיים ובריאות, בעיקר מפוליסות ריסק מוות, הוצאות רפואיות ומחלות קשות.

דיבידנד

- עודף ההון הושפע לרעה מחלוקת דיבידנד בסך 400 מיליוני ש"ח שאישר דירקטוריון החברה ביום 27 באוגוסט 2025, לאחר תקופת הדוח.

השפעת הוראות המעבר

- נכון ליום 30 ביוני 2025 עדכון הניכוי ל-1,491 מיליוני ש"ח הביא לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה. הסבר לגבי הניכוי מפורט בסעיף 1.ב.א) לעיל.

עדכון בדבר בחינת שימוש במחוללי תרחישים כלכליים בחישוב יחס כושר הפירעון של החברה

נכון למועד הדוח, החברה השלימה את חישוב יחס כושר הפירעון הכלכלי על בסיס שימוש במחוללי תרחישים כלכליים (Economic Scenario Generator), לרבות השלמת מבחנים ותהליכי בקרה לדיוק, איתנות ותאימות שוק.

המודל הסטוכסטי משמש לצורך עריכת אומדן אקטוארי מיטבי של תזרימי התחייבויות ביטוחיות שאינן סימטריות (ובכלל זה דמי ניהול משתנים עתידיים), ושערכן אינו נכלל במלואו במודל הנוכחי לחישוב יחס כושר הפירעון הכלכלי. הן במודל הקיים והן במודל הסטוכסטי התשואה שמשמשת בסיס לחישוב היא תשואה חסרת סיכון. עם זאת, בשונה מהמודל הקיים, חישוב התזרימים במודל הסטוכסטי מביא בחשבון את התנודתיות בתשואות הנכסים הרלוונטים בהתאם להרכבם ולמאפייניהם, לרבות אפיקי ההשקעה, מח"מ והחשיפה למדד ולשערי המט"ח. לצורך בניית המודל הסטוכסטי החברה בחרה מודלים כלכליים המתאימים לסוגי הנכסים. מודלים אלו כוילו על ידי מידע שוק היסטורי רלוונטי. בבחירת מודלים כלכליים אלו, כיוולם ובדיקתם נעזרה החברה בחברות ייעוץ בינלאומיות. כמו כן, רואי החשבון המבקרים בחנו את תהליך החישוב והבקרה הפנימית.

להערכת החברה, להטמעת המודל הסטוכסטי השפעה צפויה על יחס כושר הפירעון הכלכלי המוערכת בתוספת של כ-7.1% ו-4.3% ליחס כושר הפירעון הכלכלי נכון ליום 30 ביוני 2025 ללא התחשבות ולאחר התחשבות בהוראות המעבר, בהתאמה. יצוין כי, נתון זה אינו מבוקר ואינו סקור וכן רגיש לשינויים בעקום הריבית ובהנחות פיננסיות ודמוגרפיות אחרות ולכן השפעת המודל הסטוכסטי עשויה להיות שונה, לרבות באופן מהותי, במועד יישומו בפועל.

בהתאם למתווה שהתקבל מהממונה בחודש מאי 2025, יישום המודל הסטוכסטי לא יובא בחישוב יחס כושר הפירעון ללא יישום הוראות המעבר, במשך 3 מועדי דיווח, החל מדוח יחס כושר הפירעון ליום 31 בדצמבר 2024.

ב. סף הון (MCR)

ליום 30 ביוני 2025	ליום 31 בדצמבר 2024
(בלתי מבוקר)	(מבוקר)
מיליוני ש"ח	
3,234	3,149
14,197	12,526

סף הון (MCR) - ראו סעיף 6.א

הון עצמי לעניין סף הון - ראו סעיף 6.ב

3. מאזן כלכלי

א. מאזן כלכלי

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 30 ביוני 2025	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)	מאזן לפי תקינה חשבונאית (*)
מאזן כלכלי	מאזן לפי תקינה חשבונאית (*)	מאזן כלכלי	מאזן לפי תקינה חשבונאית (*)
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
7,388	7,388	8,820	8,820
1,945	1,945	2,819	2,819
73,902	73,898	74,536	74,531
160	160	156	156
6,654	6,638	6,771	6,765
6,300	6,300	7,128	7,128
523	523	534	534
2,764	2,764	2,575	2,575
639	639	675	675
1,368	1,368	1,047	1,047
8,040	8,040	8,265	8,264
4,648	4,648	4,976	4,976
31,096	31,080	32,127	32,120
1,980	1,993	1,858	1,858
8	8	1	1
9,653	3,154	10,290	3,873
1,931	2,554	1,916	2,561
32	33	33	34
1,176	1,178	1,124	1,125
1,208	1,211	1,157	1,159
1,834	1,834	1,847	1,847
2,329	2,329	2,337	2,337
1,355	1,355	1,357	1,357
230	1,334	217	1,344
-	1	-	-
-	38	-	46
134,859	130,122	139,282	134,673
(6,574)	(1,441)	(7,139)	(1,501)
84,297	84,293	86,180	86,176
11,642	4,813	12,637	5,883
11,642	4,813	12,637	5,883

נכסים:

מזומנים ושווי מזומנים עבור חוזים תלויי תשואה

מזומנים ושווי מזומנים אחרים

השקעות פיננסיות עבור חוזים תלויי תשואה

השקעות פיננסיות אחרות:

פיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים

אג"ח מיועדות

אג"ח ממשלתיות (למעט אג"ח מיועדות)

אג"ח קונצרניות שאינן סחירות

אג"ח קונצרניות סחירות

מניות שאינן סחירות

מניות סחירות

הלוואות (לרבות חברות מוחזקות)

אחרות

סך כל השקעות פיננסיות אחרות

חייבים ויתרות חובה

נכסים מיסים שוטפים

נכסי חוזי ביטוח (**) – ראו סעיף (ב)

נכסי חוזי ביטוח משנה (**) – ראו סעיף (ב)

השקעות בחברות מוחזקות שאינן חברות ביטוח:

חברות מנהלות

חברות מוחזקות אחרות

סך כל השקעות בחברות מוחזקות שאינן חברות ביטוח

נדל"ן להשקעה עבור חוזים תלויי תשואה

נדל"ן להשקעה - אחר

רכוש קבוע

נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין

נכסי מיסים נדחים, נטו

נכסים אחרים

סך כל הנכסים

מזה: תיאום הסיכון (RA) / מרווח הסיכון (RM)

סך כל הנכסים עבור חוזים תלויי תשואה

הון

הון רובד 1 בסיסי

סך כל ההון

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 30 ביוני 2025		א. מאזן כלכלי (המשך)
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
מאזן כלכלי	מאזן לפי תקינה חשבונאית (*)	מאזן כלכלי	מאזן לפי תקינה חשבונאית (*)	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
5,581	6,030	6,730	7,054	הלוואות ואשראי
559	559	307	307	התחייבויות בגין מכשירים נגזרים
2,000	1,944	2,396	2,396	זכאים ויתרות זכות
13	13	47	47	התחייבויות בגין מסים שוטפים
20,894	21,392	21,325	21,896	התחייבויות בגין חוזי השקעה
88,273	93,679	89,698	95,204	התחייבויות בגין חוזי ביטוח (***) – ראו סעיף (ב)
2,581	438	2,711	563	התחייבויות בגין חוזי ביטוח משנה (***) – ראו סעיף (ב)
(1,585)	-	(1,491)	-	ניכוי בתקופת הפריסה
4,811	1,164	4,830	1,231	התחייבויות בגין מסים נדחים, נטו
90	90	92	92	התחייבויות אחרות
123,217	125,309	126,645	128,790	סך כל ההתחייבויות
134,859	130,122	139,282	134,673	סך כל ההון וההתחייבויות
3,730	2,161	3,823	2,194	מזה: תיאום הסיכון (RA) / מרווח הסיכון (RM)

(*) בהתאם לתקינה חשבונאית IFRS 17 ו-IFRS 9. מספרי המאזן ליום 31 בדצמבר 2024 הוצגו מחדש בהתאם לתקינה החדשה שצויינה בסעיף 2.1.1 לעיל

(**) נכסי והתחייבויות חוזי ביטוח וחוזי ביטוח משנה במאזן הכלכלי כוללות את האומדן המיטבי (BE), מרווח הסיכון (RM) וכן יתרות חייבים וזכאים אחרות המיוחסות לחוזי הביטוח, כגון פרמיות לגביה, זכאים בגין תביעות ופקדונות מבטחי משנה (להלן - "יתרות חייבים/זכאים בגין חוזי ביטוח"), סיווג זה תואם את אופן הצגת יתרות אלו במאזן החשבונאי

שינויים עיקריים בתקופת הדוח

- לעניין שינויים עיקריים אשר השפיעו על התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה והון החברה, ראו סעיף 2א לעיל.
- להסברים לגבי שינויים עיקריים בהון רובד 1, ראו סעיף 4 להלן.
- להרחבה בדבר שינויים בניכוי בתקופת הפריסה, ראו סעיף 3א'(6) להלן.

סעיף 3א' – מידע אודות מאזן כלכלי

השווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות במאזן הכלכלי חושב בהתאם להוראות הכלולות בפרק המדידה של נכסים והתחייבויות לצורכי הדוחות הכספיים, בחוזר המאוחד (פרק 1 חלק 2 של שער 5) (להלן - "פרק מדידה בחוזר המאוחד"), למעט פריטים שנקבע לגביהם אחרת בהוראות משטר כושר פירעון כלכלי, כדלהלן:

(1) מאזן מאוחד

הנתונים במאזן הכלכלי מוצגים על בסיס הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה.

(2) נכסים

א. **נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין** - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן א', חברת ביטוח תעריך נכסים בלתי מוחשיים בשווי אפס, למעט השקעה באינשורטק כהגדרתה בחוזר סולבנסי אשר קיבלה את אישור הממונה לכך, כנדרש.

ב. **השקעה בחברות מוחזקות שאינן חברות ביטוח** - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן ב', החישוב נעשה בשיטת השווי המאזני המותאם, בהתאם להוראות החוזר לעניין חברות מוחזקות שאינן חברות ביטוח. בהתאם לשיטה זו נכלל חלקה של החברה בחברות המוחזקות על בסיס חלקה היחסי בעודף הנכסים על ההתחייבויות שלהן, המחושב בהתאם לערך הכלכלי של הנכסים וההתחייבויות בהתאם להנחיות החוזר, המחושב על בסיס הדוחות הכספיים שלהן לאחר מחיקת הנכסים הבלתי מוחשיים. בחברות מוחזקות בהן המאזן הכלכלי משקף עודף התחייבויות על נכסים, שווי ההשקעה יעמוד על אפס ולא יהיה שלילי וזאת כאשר ערכה במאזן החשבונאי חיובי. הערך הכלכלי של החברות המוחזקות אינו כולל את הרווחים הגלומים בחברות אלו. בחברה מנהלת נוסף לערך הכלכלי 35% מיתרת ההפרש המקורי המתייחס לחברה זו.

ג. **אג"ח מיועדות (אג"ח ח"ץ)** – לגבי אופן ההצגה וחישוב השווי ההוגן של אג"ח ח"ץ במאזן החשבונאי, ראו באור 11 בדוח הכספי ביניים של החברה ליום 30 ביוני 2025. במאזן הכלכלי, אופן החישוב המבוצע הינו דומה למעט העובדה כי נעשה שימוש בעקום ריבית סולבנסי כמפורט לעיל, ולא בעקום ריבית חסרת סיכון בתוספת פרמיית אי-ניליות המשמש בדוחות הכספיים.

(3) **ההתחייבויות בגין חוזה ביטוח וחוזי השקעה, מרווח סיכון (RM) ונכסי ביטוח משנה**

ההתחייבויות בגין חוזה ביטוח וחוזי השקעה מחושבות, בהתאם לחלק א' פרק 4, של הוראות משטר כושר פירעון כלכלי, על בסיס אומדן מיטבי (להלן - "BE" או "Best Estimate") המבוסס על הנחות שהינן בעיקר פרי השלכת הניסיון הקיים ביחס לאירועי עבר כלפי העתיד, במסגרת הסביבה בה פועלת החברה וללא מקדמי שמרנות. ככלל, חישוב ההתחייבויות ביטוח חיים ובריאות (SLT) בוצע בהתאם לפרקטיקת החישוב של הערך הגלום של חוזה ביטוח (Embedded Value - EV) בישראל, וחישוב ההתחייבויות ביטוח כללי בוצע על בסיס החלק המתייחס ל-BE - בפרק המדידה בחוזר המאוחד המתייחס לנוהג מיטבי לחישוב עתודות ביטוח בביטוח כללי לצורך דיווח כספי.

מדידת ההתחייבויות הביטוחיות במאזן הכלכלי מבוססת על היוון התזרימים העתידיים הצפויים, כולל רווח עתידי, בריבית חסרת סיכון בתוספת VA ובהתחשב ב-UFR, על בסיס הערכה מיטבית שאינה כוללת מרווחי שמרנות, כאשר ניתן ביטוי לסיכון ברכיב ה-RM שהינו ההתחייבויות הביטוחיות במאזן החשבונאי מחושבות בהתאם להוראות IFRS 17 והוראות הפיקוח, לפי העניין, והכל כמפורט בדוח הכספי ביניים של החברה ליום 30 ביוני 2025. ההתחייבויות נטו בגין חוזה ביטוח וחוזי ביטוח משנה במאזן הכלכלי כוללות את האומדן המיטבי (BE), מרווח הסיכון (RM) וכן יתרות חייבים וזכאים אחרות המיוחסות לחוזה הביטוח, כגון פרמיות לגביה, זכאים בגין תביעות ופקדונות מבטחי משנה, סיווג זה תואם את אופן הצגת יתרות אלו במאזן החשבונאי. לעומת זאת, ההתחייבויות נטו בגין חוזה ביטוח וחוזי ביטוח משנה המוצגות במסגרת סעיף 3ב להלן לעניין "הרכב ההתחייבויות נטו בגין חוזה ביטוח וחוזי השקעה" כוללות אך ורק את האומדן המיטבי (BE) ומרווח הסיכון (RM), ללא יתרות החייבים/זכאים בגין חוזה ביטוח.

חישוב ההתחייבויות הביטוח בגין ביטוח חיים ובריאות ארוך טווח בוצע על ידי היוון תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים של החברה, באמצעות מודל המיושם על מידע, הקיים במערכות התפעוליות של החברה, לגבי הכיסויים הביטוחיים, ועל הנחות דמוגרפיות, כלכליות והתנהגותיות רבות. התזרימים הצפויים כוללים לדוגמה פרמיות חזויות לאור שיעורי הביטולים הצפויים, בניכוי ההוצאות שתהיינה לחברה בגין הכיסויים לרבות עמלות לסוכנים, תביעות צפויות וכיוצא בזה.

תזרים זה מהווה לפי עקום ריבית אשר נקבע על-ידי הממונה ואשר מבוסס על התשואה לפדיון של אג"ח מדינת ישראל ("ריבית חסרת סיכון"), עם התכנסות בטווח הארוך לשיעור קבוע של 2.6% (UFR) ובתוספת מרווח (VA) אשר נקבע על ידי הממונה.

חישוב ההתחייבויות אינו כולל תזרימים בגין מכירות עתידיות, אך כולל הנחה של המשך קבלת פרמיות בגין עסקים קיימים (למעט בגין פוליסות ללא סיכון ביטוחי, לרבות חוזי השקעה). בנוסף, החישוב מניח המשך פעילות עסקית כ-"עסק חיי", דהיינו שמבנה החברה לא ישתנה ולפיכך חלק מההוצאות הקבועות בעתיד לא תיוחסנה לתיק הקיים כיום, אלא לעסק חדש שצפוי להימכר בעתיד.

סביר כי תזרימי המזומנים בפועל יהיו שונים, במידה כזו או אחרת, מההערכות שבוצעו על בסיס "ההערכה המיטבית" וזאת אף אם לא יתרחש שינוי כלשהו בפרמטרים העומדים בבסיס החישוב. ראו גם סעיף 1.1. לעיל - הערות והבהרות.

מגבלות והסתייגויות בחישוב ההערכה המיטבית

- ככלל, ההנחות שביסוד המודלים גובשו בעיקר על סמך מחקרים וניתוחים המבוססים על ניסיון החברה לאורך השנים האחרונות, אשר לא כללו אירועים קיצוניים. קיימת, אמנם, הסתברות נמוכה להתרחשות אירועים קיצוניים אך אין ביכולת החברה להעריך הסתברות זו וגם לא את מידת השפעתם של אירועים אלה. בהתאם לכך, אירועים כאלה לא הובאו בחשבון בקביעת ההנחות שביסוד המודלים.
- בשל העדר נתונים מספקים, בחישוב הערכה מיטבית לא הונח והחברה לא בדקה, את רמת המתאם (קורלציה) בין הנחות דמוגרפיות ותפעוליות לבין הנחות הנוגעות לתנאי השוק (למשל שיעור הריבית), מתאם אשר עלול להשפיע על ההערכה המיטבית באופן מהותי.
- קביעת ההערכה המיטבית אמורה להתבסס על הערכת ההתפלגות של תוצאות ההערכה האפשריות. בהיעדר נתונים סטטיסטיים מובהקים מתאימים להערכת התפלגות ההערכה המיטבית לכל הגורמים הדמוגרפיים והתפעוליים בביטוח חיים ובריאות SLT, השתמשה החברה בהנחות ריאליות של כל פרמטר ופרמטר כשלעצמו, לפי התוחלת של כל גורם רלוונטי, וללא התחשבות של תלות או התאמה בין ההנחות השונות, או בין ההנחות לפרמטרים כלכליים חיצוניים כגון מיסוי, ריבית או רמת התעסוקה במשק.
- תזרימי המזומנים העתידיים מתייחסים, במקרים רבים, לעשרות שנים קדימה. המחקרים עליהם מבוססות ההנחות שבבסיס התזרימים מבוססות על מיטב הידיעה של ההנהלה, בעיקר בהתאם למה שקרה בשנים האחרונות. קיימת מידה רבה של חוסר וודאות האם ההנחות בבסיס התזרימים אכן תתממשנה.

הנחות בחישוב ההתחייבויות הביטוחיות

ההנחות שבבסיס החישוב נקבעו לפי האומדנים הטובים ביותר של החברה לגבי גורמים דמוגרפיים ותפעוליים רלוונטיים, ומשקפות את הציפייה של החברה לעתיד בגין גורמים אלה. ההנחות הדמוגרפיות, הכלולות בחישוב, נלקחו מתוך מחקרים פנימיים של החברה, ככל שישנם, ומתבססות על ניסיון רלוונטי ואו על שילוב של מידע ממקורות חיצוניים, כגון מידע שהתקבל ממבטחי משנה ולוחות תמותה ותחלואה שפורסמו על ידי הממונה.

ההנחות התפעוליות (הוצאות הנהלה וכלליות) חושבו בהתאם לתוצאות מודל תמחירי פנימי שנערך בחברה לגבי הוצאות הקשורות להתחייבויות הביטוחיות הרלוונטיות, לרבות: הקצאת ההוצאות למגזרים השונים ולפעילויות השונות (הפקה, ניהול שוטף, השקעות ניהול תביעות וכיוצא בזה) והנחות לגבי אופן ההתפתחות העתידית שלהן (בהתאם למדד, היקף פרמיות, מספר כיסויים, היקף נכסים וכדומה).

ההנחות העיקריות עליהן הסתמכנו בחישובים הינן כדלקמן:

א) הנחות כלכליות

- ריבית היוון - עקום ריבית חסר סיכון אשר מבוסס על התשואה לפדיון של אג"ח מדינה צמודות בישראל ("ריבית חסרת סיכון"), עם התכנסות בטווח הארוך לשיעור קבוע של 2.6% (UFR) ובתוספת מרווח (VA) המחושב על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון, הכל כפי שנקבע על ידי הממונה.
- שיעור התשואה על נכסים המגבים את מוצרי ביטוח החיים תלויי התשואה הינו זהה לריבית ההיוון.
- אג"ח מיועדות מוערכות בהתאם לשווי ההון המביא בחשבון את שיעור הריבית הנקוב בהן ואת ההערכה המיטבית לגבי הזכאות העתידית של החברה לרכישתן. הקצאות של אג"ח ח"ץ מבוססות על גובה ההתחייבות הביטוחית הרשומה בדוח הכספי בגין חוזה הביטוח, כאשר החל מיום 1 בינואר 2025 (מועד היישום לראשונה של IFRS 17) אופן חישוב ההתחייבות הביטוחית ישתנה באופן משמעותי (מעבר ממדידה על בסיס שיטות אקטואריות מסורתיות למדידה המבוססת על תזרימי מזומנים עתידיים המהוונים בריבית חסרת סיכון). לאור זאת, בחודש מרץ 2023 פרסם הממונה חוזר בנושא "תיקון הוראות החוזר המאוחד - פרק 3 חלק 4 שער 5 "דיווח לממונה על שוק ההון - אג"ח ח"ץ". החוזר

קובע הנחיות לעניין האופן שבו תתבצע ההקצאה של אגרות חוב ממשלתיות מיועדות מסוג ח"ץ החל מיום 1 בינואר 2025. החברה מביאה בחשבון הנחיות אלו במסגרת הערכת הזכאות העתידית לרכישת אג"ח מיועדות.

(ב) הנחות תפעוליות (עבור ביטוח חיים ובריאות)

הוצאות משירותי ביטוח והוצאות תפעוליות אחרות נטו, המיוחסות למגזרי הביטוח - החברה ניתחה את ההוצאות אשר מיוחסות למגזרי הביטוח הרלוונטיים בדוח הכספי, וייחסה אותן למוצרים וסוגי כיסוי שונים, ולפעולות שונות כגון תפעול שוטף של הכיסויים, ניהול השקעות, טיפול בתביעות, תשלום גמלאות ועוד. מחקר ההוצאות מתעדכן מידי תקופה וסוגי ההוצאות השונות מועמסים על תזרים המזומן העתידי ביחס למשתנים הרלוונטיים כגון מספר כיסויים, כמות פרמיות, עתודות או מספר תביעות. קביעת ההוצאות העתידיות וכן אופן הקצאתן לתזרימים העתידיים כוללים בתוכם הערכות של החברה ושיקולי דעת רבים אשר משפיעים על סך ההתחייבויות.

(ג) הנחות דמוגרפיות

- ביטולים (הפסקת תשלום פרמיה, סילוק פוליסות, משיכות).
- תמותת גמלאים ופעילים.
- תחלואה (שיעור ואורך התביעות) למוצרי סיעוד, אי כושר עבודה ובריאות.
- מימוש ומסלולי גמלה.

(ד) הנחות בביטוח כללי

עלות תביעות, בגין נזקים עתידיים ונזקים שאירעו אך טרם שולמה התביעה בגינם - בהתאם לניסיון העבר של החברה בענפים השונים בקשר לשיעורי התביעות, גובה התביעות וקצב תשלומי התביעות בענפים בעלי זנב ארוך.

(4) מרווח סיכון (Risk Margin)

בנוסף להתחייבויות הביטוחיות על בסיס הערכה מיטבית, מחושב רכיב של מרווח סיכון, המשקף את עלות ההון הכוללת שהיה מצופה שחברת ביטוח אחרת תדרוש לצורך קבלת התחייבויות הביטוח של חברת ביטוח, המחושבות על בסיס הערכה מיטבית, במלואן. ה-Risk Margin מחושב בהתאם להוראות הממונה על סמך שיעור עלות הון של 6% ומהוון בריבית חסרת סיכון מותאמת, אך ללא רכיב ה-VA. דרישת ההון העתידית מחושבת לפי "שיטת גורמי הסיכון", על ידי שינוי רכיבי דרישת ההון שחושבו למועד הדיווח, למעט דרישת הון בגין סיכוני שוק, בהתאם להתפתחות החזויה של גורמי הסיכון שיוחסו להם. גורמים אלה נועדו לשקף את התפתחות הסיכונים על פני ציר הזמן.

מגבלות והסתייגויות בחישוב מרווח הסיכון

כאמור לעיל, מרווח הסיכון מחושב בשיטת עלות ההון, בשיעור של 6% לשנה מההון הנדרש הצפוי בגין סיכונים ביטוחיים לאורך חיי העסקים הקיימים. שיטת חישוב זו הוגדרה על ידי הממונה ואיננה משקפת בהכרח את עלות ההון הכוללת שהיה מצופה שחברת ביטוח אחרת או מבטח משנה ידרשו על מנת לקבל על עצמן את התחייבויות הביטוח של החברה. בנוסף, דרישות ההון מבוססות על ההערכה המיטבית, לרבות מגבלותיה כפי שתוארו לעיל. כמו כן, תרחישי הקיצון והקורלציות המוגדרים במסגרת המודל הסטנדרטי לחישוב דרישות ההון מתבססים על סדרת תרחישים והנחות אשר הוגדרו על ידי הממונה ואין בהם משום שיקוף כלשהו של ניסיון החברה בפועל.

(5) התחייבויות אחרות

- א. **התחייבויות תלויות -** לעניין השווי של התחייבויות תלויות במאזן הכלכלי ראו סעיף 1.1.2.1 (ב) לעיל.
- ב. **התחייבויות בגין מיסים נדחים, נטו -** בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן ג', החישוב הנו על בסיס הפער בין השווי שיוחס לנכסים והתחייבויות במאזן הכלכלי לבין השווי שמיוחס להם לצרכי מס בהתאם להוראות ההכרה, המדידה וההצגה של תקן חשבונאות בינלאומי 12 (IAS 12). הכרה בנכסי מיסים נדחים תתאפשר רק אם החברה תעמוד במבחנים הכלולים בהוראות סולבנסי, וזאת בנוסף על המבחנים הכלולים בתקן החשבונאות האמור. היתרה כוללת גם התחייבות בגין מיסים נדחים הנובעים מהניכוי בתקופת הפריסה.
- ג. **זכאים ויתרות זכות -** בהתאם לחלק א' פרק 1, חלק מהיתרות בסעיף זה חושבו בהתאם לעקרונות הכלליים לעניין המאזן הכלכלי.
- ד. **הלוואות ואשראי -** בהתאם לעקרונות הכלליים שנקבעו בהוראות סולבנסי ובכפוף להנחיה חלק א' פרק 3 לפיה אין לקחת בחשבון שינויים שחלו בסיכון אשראי של החברה אלא רק בגין שינויים בריבית חסרת סיכון. כלומר, ריבית ההיוון הינה ריבית חסרת סיכון בתוספת המרווח ביום ההנפקה.

(6) ערכו של הניכוי בתקופת הפריסה ליום 30 ביוני 2025

הוראות משטר כושר פירעון כלכלי כוללות, בין היתר, הוראות מעבר, במסגרתן החברה כוללת בחישוב עתודות הביטוח בתקופת הפריסה ניכוי מעתודת הביטוח (להלן - "הניכוי"). הניכוי מחושב, בהתאם להנחיות הממונה במכתב למנהלי חברות הביטוח בנושא "עקרונות לחישוב ניכוי לתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי Solvency II", אשר עודכן ביום 10 באפריל 2025, המפרט את העקרונות לחישוב ניכוי לתקופת הפריסה תחת IFRS 17 והוא מופחת באופן הדרגתי עד ליום 31 בדצמבר 2032.

בהתאם לעקרונות חישוב הניכוי, הניכוי בתקופת הפריסה יחושב בהתאם לשיעורי ניכוי קבועים שנמסרו על ידי החברה ואושרו על ידי הממונה בחלוקה לקבוצות סיכון הומוגניות (להלן - "שיעורי הניכוי"). הניכוי לכל קבוצת סיכון הומוגנית שווה למכפלה של שיעורי הניכוי בסכומם של רכיבי BE ומרווח הסיכון (Risk Margin) ובניכוי תוספת שווי אג "ח ח"ץ" (עבור תיק מבטיח תשוואה) למועד החישוב. על החברה לוודא שערכו של הניכוי בתקופת הפריסה יחושב בצורה זהירה ושמרנית ובכל מועד דיווח יהלום את קצב הגידול הצפוי ביחס כושר הפירעון, כאשר הוא מחושב ללא הניכוי בתקופת הפריסה.

נכון ליום 30 ביוני 2025 עודכן הניכוי ל-1,491 מיליוני ש"ח והביא לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה ביחס ל-31 בדצמבר 2024.

ב. הרכב התחייבויות נטו* בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה

ליום 30 ביוני 2025			
מרווח סיכון (RM)	אומדן מיטבי (BE)		
	ברוטו	משנה	בשייר
(בלתי מבוקר)			
מיליוני ש"ח			

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה:

2,012	6,664	(80)	6,584
8,406	(5,857)	(1,299)	(7,156)
100	6,924	2,857	9,781
7	41	23	64
10,525	7,772	1,501	9,273

חוזי ביטוח חיים (**)

חוזי ביטוח בריאות ארוך טווח (SLT)

חוזי ביטוח כללי

חוזי ביטוח בריאות קצר טווח (NSLT)

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה

437	60,085	195	60,280
-	21,212	-	21,212
437	81,297	195	81,492
10,962	89,069	1,696	90,765

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה:

התחייבויות בגין חוזי ביטוח חיים תלויי תשואה - חוזי

ביטוח חיים וביטוח בריאות ארוך טווח (SLT)

חוזי השקעה

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה:

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה

ליום 31 בדצמבר 2024			
מרווח סיכון (RM)	אומדן מיטבי (BE)		
	ברוטו	משנה	בשייר
(מבוקר)			
מיליוני ש"ח			

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה:

1,775	6,987	(80)	6,907
7,953	(5,695)	(1,187)	(6,882)
103	6,808	2,832	9,640
5	24	14	38
9,836	8,124	1,579	9,703

חוזי ביטוח חיים (**)

חוזי ביטוח בריאות ארוך טווח (SLT)

חוזי ביטוח כללי

חוזי ביטוח בריאות קצר טווח (NSLT)

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה

468	59,032	191	59,223
-	20,786	-	20,786
468	79,818	191	80,009
10,304	87,942	1,770	89,712

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה:

התחייבויות בגין חוזי ביטוח חיים תלויי תשואה - חוזי

ביטוח חיים וביטוח בריאות ארוך טווח (SLT)

חוזי השקעה

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה:

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה

(*) בניכוי נכסים בגין חוזי ביטוח. ההתחייבויות נטו בגין חוזי ביטוח וחוזי ביטוח משנה המוצגות במסגרת סעיף זה כוללות אך ורק את האומדן המיטבי (BE) ומרווח הסיכון (RM), ללא יתרות החייבים/זכאים בגין חוזי ביטוח כפי שמוצגות במאזן בסעיף 3.א.

(**) לרבות חוזי השקעה

שינויים עיקריים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים

- השינוי בהתחייבויות בגין חוזי ביטוח והשקעה שאינם תלויי תשואה נובע בעיקרו מהפעילות הביטוחית ומהשפעות שינוי עקום הריבית חסרת הסיכון והאינפלציה.
- הגידול בהתחייבויות בגין חוזי ביטוח והשקעה תלויי תשואה, נובע בעיקרו מהשפעות תשואה ריאלית חיובית אשר השפיעו לחיוב גם על שווי הנכסים המנוהלים.
- לפירוט סיבות נוספות שהביאו לשינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים, ראו סעיף 2א' לעיל.

4. הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

ליום 30 ביוני 2025			
סה"כ	הון רובד 2	הון רובד 1	
		הון רובד 1 נוסף	הון רובד 1 בסיסי
		(בלתי מבוקר)	
מיליוני ש"ח			
19,222	5,161	1,424	12,637
(511)	-	-	(511)
-	-	-	-
(55)	(55)	-	-
18,656	5,106	1,424	12,126
14,290			14,290

הון עצמי
ניכויים מהון רובד 1 (א)
הפחתות (ב)
חריגה ממגבלות כמותיות (ג)
הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
מתוך זה - סכום רווח צפוי בגין פרמיות עתידיות (EPIFP) לאחר מס

ליום 31 בדצמבר 2024			
סה"כ	הון רובד 1		
	הון רובד 2	הון רובד 1	הון רובד 1
		נוסף	בסיסי
		(מבוקר)	
מיליוני ש"ח			
17,077	5,046	389	11,642
(135)	-	-	(135)
-	-	-	-
(169)	(169)	-	-
16,773	4,877	389	11,507
13,069			13,069

הון עצמי
ניכויים מהון רובד 1 (א)
הפחתות (ב)
חריגה ממגבלות כמותיות (ג)
הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
מתוך זה - סכום רווח צפוי בגין פרמיות עתידיות (EPIFP) לאחר מס

- (א) ניכויים מהון רובד 1 - בהתאם להגדרות "הון רובד 1 בסיסי" בנספח לסימן ב' בפרק 2 בחלק 2 של שער 5 בחוזר המאוחד - "משטר כושר פירעון כלכלי" (להלן - "נספח משטר כושר פירעון כלכלי"). ניכויים אלה כוללים את סכום הנכסים המוחזקים כנגד התחייבויות בשל חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה בניגוד לתקנות כללי ההשקעה, סכום השקעה עצמית במניות רגילות וסכום דיבידנד שהוכרז לאחר יום הדוח ועד ליום הפרסום לראשונה של הדוח.
- (ב) הפחתות - בהתאם להוראות פרק 6 בחלק ב' "הוראות לעניין הון עצמי של חברת ביטוח" לנספח "משטר כושר פירעון כלכלי".
- (ג) חריגה ממגבלות כמותיות - בהתאם להוראות פרק 2 בחלק ב' "הוראות לעניין הון עצמי של חברות ביטוח" לנספח "משטר כושר פירעון כלכלי".

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (המשך)

(ד) הרכב הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון :

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 ביוני 2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
מיליוני ש"ח	
11,507	12,126
-	1,025
389	399
389	1,424
11,896	13,550
3,664	3,748
1,382	1,413
(169)	(55)
4,877	5,106
16,773	18,656

הון רובד 1:

הון רובד 1 בסיסי

הון רובד 1 נוסף:

מכשירי הון רובד 1 נוסף

מכשירי הון ראשוני מורכב

סך הון רובד 1 נוסף

סך הון רובד 1

הון רובד 2:

מכשירי הון רובד 2

מכשירי הון משני מורכב

בניכוי הפחתה בשל חריגה ממגבלה כמותית (במינוס)

סך הון רובד 2

סך הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

שינויים עיקריים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים

- ההון הכלכלי הושפע לחיוב מגיוס אג"ח סדרה כא' בסך של כ-1 מיליארדי ₪ ביום 24 באפריל 2025 החברה. אג"ח סדרה כא' הינו מכשיר הון רובד 1 נוסף.
- ההון הכלכלי הושפע לרעה מחלוקת דיבידנד בסך 400 מ' ₪ שאישר דירקטוריון החברה ביום 27 באוגוסט 2025, לאחר תקופת הדוח.
- ההון הכלכלי הושפע לרעה משינוי עקום הריבית חסרת הסיכון, אשר עלה בחלקו הקצר וירד בחלקו הארוך של עקום.
- ההון הכלכלי הושפע לחיוב מעליה בתשואות בשוק ההון שתרמה לגידול ברווח ולשיפור בשווי דמי ניהול עתידיים כתוצאה מהעלייה בצבירות.
- ההון הושפע לחיוב כתוצאה מעסקים חדשים בביטוח חיים ובריאות ורווחיות חיתומית בביטוח כללי.
- סכום הניכוי בתקופת הפריסה עודכן, כאמור לעיל, ל-1,491 מיליוני ש"ח והשפיע לרעה על ההון הכלכלי של החברה בתקופת המעבר.
- לפרטים נוספים, ראו סעיף 2א' לעיל.

5. הון נדרש לכושר פירעון (SCR)

31 ליום בדצמבר 2024 (מבוקר)	30 ליום ביוני 2025 (בלתי מבוקר)	מיליוני ש"ח
5,865	6,114	הון נדרש בסיסי לכושר פירעון BSCR
339	394	הון נדרש בשל רכיב סיכון שוק
4,270	4,607	הון נדרש בשל רכיב סיכון צד נגדי
8,934	9,318	הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח חיים
2,119	2,133	הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח בריאות (SLT+NSLT)
21,527	22,566	הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח כללי
(7,209)	(7,550)	סה"כ
115	109	השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון
14,433	15,125	הון נדרש בשל רכיב סיכון נכסים בלתי מוחשיים
485	494	סה"כ הון נדרש בסיסי לכושר פירעון BSCR
(5,184)	(5,428)	הון נדרש בשל סיכון תפעולי
10	10	התאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה
10	10	הון נדרש בשל חברות מנהלות:
20	20	קרן החיסכון לצבא הקבע-חברה לניהול קופות גמל בע"מ
9,754	10,211	לעתידי חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ
		סה"כ הון נדרש בשל חברות מנהלות
		סה"כ הון נדרש לכושר פירעון (SCR)

לפרטים אודות מידע בדבר הון נדרש לכושר פירעון ללא יישום הוראות מעבר לתקופת הפריסה, ראו סעיף 7 "השפעת יישום ההוראות לתקופת הפריסה" להלן.

שינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה

לפירוט הסיבות שהביאו לשינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים, ראו סעיף 2א' לעיל.

- העליה בדרישת הון סיכוני שוק נובעת בעיקר מהחמרת תרחיש מניות על רקע עליה ברכיב ההתאמה הסימטרית (SA).
- שינוי בעקום הריבית השקלית הצמודה חסרת הסיכון גרם לעליה בדרישות ההון של חלק מהתרחישים הביטוחיים וכנגזרת הוביל לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.
- בתקופת הדוח עלה מדד המחירים לצרכן ב-1.57% והוביל לעליה בדרישות ההון של חלק מהתרחישים הביטוחיים וכנגזרת הוביל לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.
- שחרור דרישות הון בגין עסקים קיימים הובילו לגידול בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה ודרישות הון של עסקים חדשים אשר נמכרו בתקופת הדוח הובילו לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.

6. סף הון (MCR)

(א) סף הון (MCR)

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 ביוני 2025
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
מיליוני ש"ח	
3,149	3,234
2,439	2,553
4,389	4,595
3,149	3,234

סף הון MCR לפי נוסחה (MCRlinear)

גבול תחתון (25% מהון נדרש לכושר פירעון בתקופת הפריסה)

גבול עליון (45% מהון נדרש לכושר פירעון בתקופת הפריסה)

סף הון (MCR)

(ב) הון עצמי לעניין סף הון

ליום 30 ביוני 2025		
סה"כ	הון רובד 2	הון רובד 1
(בלתי מבוקר)		
מיליוני ש"ח		
18,656	5,106	13,550
(4,459)	(4,459)	-
14,197	647	13,550

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (SCR) (לאחר ניכויים והפחתות)

חריגה ממגבלות כמותיות בשל סף הון (*)

הון עצמי לעניין סף הון

ליום 31 בדצמבר 2024		
סה"כ	הון רובד 2	הון רובד 1
(מבוקר)		
מיליוני ש"ח		
16,773	4,877	11,896
(4,247)	(4,247)	-
12,526	630	11,896

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (SCR) (לאחר ניכויים והפחתות)

חריגה ממגבלות כמותיות בשל סף הון (*)

הון עצמי לעניין סף הון

(*) בהתאם להוראות פרק 3 בחלק ב' לנספח משטר כושר פירעון כלכלי, הון רובד 2 לא יעלה על 20% מ-MCR.

7. השפעת יישום ההוראות לתקופת הפריסה

ליום 30 ביוני 2025				
כולל יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה	השפעת הכללה של ניכוי בתקופת הפריסה	השפעת שיעור של 50% הון רובד 2 בתקופת הפריסה	ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה	
(בלתי מבוקר)				
מיליוני ש"ח				
100,236	(1,491)	-	101,727	סך התחייבויות ביטוח, לרבות מרווח הסיכון (RM)
12,126	973	-	11,153	הון רובד 1 בסיסי
18,656	829	1,021	16,806	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
10,211	(360)	-	10,571	הון נדרש לכושר פירעון

ליום 31 בדצמבר 2024				
כולל יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה	השפעת הכללה של ניכוי בתקופת הפריסה	השפעת שיעור של 50% הון רובד 2 בתקופת הפריסה	ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה	
(מבוקר)				
מיליוני ש"ח				
98,431	(1,585)	-	100,016	סך התחייבויות ביטוח, לרבות מרווח הסיכון (RM)
11,507	1,035	-	10,472	הון רובד 1 בסיסי
16,773	953	976	14,844	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
9,754	(203)	-	9,957	הון נדרש לכושר פירעון

שינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה

בוצעה הפחתה לינארית מסכום הניכוי, בהתאמה לתקופת הפריסה.

8. מגבלות על חלוקת דיבידנד

מדיניות החברה היא להחזיק בסיס הון איתן להבטחת כושר הפירעון שלה ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה למבוטחים, לשמר את יכולת החברה להמשיך את פעילותה העסקית וכדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה. החברה כפופה לדרישות ההון והרגולציה הנקבעת לעניין חלוקת דיבידנד.

ביום 14 בינואר 2025 אישר דירקטוריון החברה את עדכון התכנית לניהול הון ונקבעו בשלב זה, כללי סף לחלוקת דיבידנד, הכוללים יחס כושר פירעון כלכלי מינימאלי, בהתחשב בהוראות הפריסה, בשיעור של 135% יחס כושר פירעון מינימאלי, ללא התחשבות בהוראות בתקופת הפריסה, בשיעור של 115%.

ביום 28 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנד בשיעור של לפחות 35% מהרווח הכולל כל עוד הראל ביטוח עומדת ביעדים המינימאליים ליחס כושר פירעון מבוסס סולבנסי 2.

כללי הסף נועדו לאפשר להראל ביטוח התמודדות עם משברים מבלי לפגוע מהותית בפעילותה ובעמידתה בדרישות ההון החלות עליה. עם זאת, אין באמור כדי להבטיח שהחברה תעמוד בכללי הסף שנקבעו בכל עת.

בהתאם למכתב שפרסמה הממונה בחודש אוקטובר 2017 (להלן - "המכתב"), חברת ביטוח תהיה רשאית לחלק דיבידנד רק אם לאחר ביצוע החלוקה יש לחברה יחס כושר פירעון לפי משטר כושר פירעון כלכלי בשיעור של לפחות 100%, כשהוא מחושב ללא

התחשבות בהוראות המעבר ובכפוף ליעד יחס כושר פירעון שקבע דירקטוריון החברה. היחס האמור יחושב ללא ההקלה שניתנה בגין הפרש מקורי המיוחס לרכישת פעילות של קופות גמל וחברות מנהלות.

להלן נתונים על יחס כושר פירעון כלכלי של החברה, כשהוא מחושב ללא הוראות המעבר ועל יעד יחס כושר פירעון שקבע דירקטוריון החברה בהתייחס ליחס כושר הפירעון המחושב ללא התחשבות בהוראות בתקופת הפריסה, כנדרש במכתב. יחס זה עומד ביחס כושר הפירעון הנדרש על פי המכתב.

ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה:

ליום 30 ביוני 2025	ליום 31 בדצמבר 2024	
(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	
מיליוני ש"ח		
16,806	14,844	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
10,571	9,957	הון נדרש לכושר פירעון (SCR)
6,235	4,887	עודף הון
159%	149%	יחס כושר פירעון (באחוזים)

השפעת פעולות הוניות מהותיות שהתרחשו בתקופה שבין תאריך החישוב לתאריך פרסום דוח יחס כושר פירעון:

-	1,000	גיוס (פדיון) מכשירי הון (*)
16,806	15,844	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
6,235	5,887	עודף הון
159%	159%	יחס כושר פירעון
		עודף ההון לאחר פעולות הוניות ביחס ליעד הדירקטוריון:
115%	115%	יעד יחס כושר הפירעון הכלכלי של הדירקטוריון
4,649	4,394	עודף הון ביחס ליעד

(*) ביום 24 באפריל 2025 החברה גייסה אג"ח סדרה כא' בסך של כ-1 מיליארדי ש"ח. אג"ח סדרה כא' הינו מכשיר הון רובד 1 נוסף

לפירוט הסיבות שהביאו לשינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים, ראו סעיף 2.א. לעיל.

24 בנובמבר, 2025			
תאריך	גיא רוטקופף	ניר כהן	אדוה ענבר
	יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	מנהלת הסיכונים