



דוחות יחס כושר פירעון כלכלי

ליום 31 בדצמבר 2025

מגדל חברה לביטוח בע"מ

מגדל
ביטוח ופיננסים



קישור לגרסה
נגישה של המסמך

דוח יחס כושר פירעון כלכלי של

מגדל חברה לביטוח בע"מ

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן עניינים

דוח יחס כושר פירעון כלכלי של

מגדל חברה לביטוח בע"מ

ליום 31 בדצמבר 2025

עמוד

<u>3</u>	דיווח מיוחד של רואה החשבון המבקר
<u>4</u>	רקע ודרישות גילוי
<u>5</u>	הגדרות
<u>6</u>	מתודולוגיית החישוב
<u>7</u>	הערות והבהרות
<u>9</u>	סעיף 1 - יחס כושר פירעון וסף הון
<u>11</u>	סעיף 2 - מאזן כלכלי
<u>12</u>	סעיף 2א - מידע אודות מאזן כלכלי
<u>16</u>	סעיף 2ב - הרכב התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה
<u>17</u>	סעיף 3 - הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
<u>19</u>	סעיף 4 - הון נדרש לכושר פירעון (SCR)
<u>20</u>	סעיף 5 - סף הון (MCR)
<u>21</u>	סעיף 6 - השפעת יישום ההוראות לתקופת הפריסה
<u>22</u>	סעיף 7 - תנועה בעודף ההון
<u>23</u>	סעיף 8 – מבחני רגישות
<u>24</u>	סעיף 9 - מגבלות על חלוקת דיבידנד ומדיניות הון

הנדון: בדיקה של יישום הוראות מסוימות של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון בעניין כושר פירעון כלכלי מבוסס Solvency II של מגדל חברה לביטוח בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025

בדקנו את ההון הנדרש לשמירה על כושר פירעון (להלן - "SCR") ואת ההון הכלכלי של מגדל חברה לביטוח בע"מ ליום 31 בדצמבר, 2025 (להלן "המידע"), הכלולים בדוח יחס כושר פירעון כלכלי של החברה המצורף בזה (להלן "הדו"ח").

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הערוך בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון (להלן - "הממונה") בעניין כושר פירעון כלכלי של חברת ביטוח מבוסס Solvency II כפי שנכללו בחוזר הממונה מספר 2020-1-15 מתאריך 14 באוקטובר 2020 וכן בהתאם להוראות הממונה בדבר חישוב ניכוי בתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי תחת תקן חשבונאות בינלאומי IFRS17 מתאריך 10 באפריל 2025 (להלן - "ההוראות").

החישובים, התחזיות וההנחות שהיוו בסיס להכנת המידע הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה.

בדיקתנו נערכה בהתאם לתקן הבטחת מהימנות בינלאומי ISAE 3400 - בדיקה של מידע כספי עתידי, ובהתאם להנחיות הממונה, כפי שנכללו בחוזר המאוחד בפרק 7, שער 5, בחלק 1 שעניינו "רואה חשבון מבקר", המפרט הוראות לעניין ביקורת על דוח יחס כושר פירעון כלכלי.

לא בדקנו את נאותות סכום הניכוי בתקופת הפריסה ליום 31 בדצמבר 2025, כפי שמוצג בסעיף 6 בדו"ח פרט לבדיקה כי סכום הניכוי אינו עולה על הסכום המהוון הצפוי של מרווח הסיכון וההון הנדרש לכושר פירעון בגין סיכויי ביטוח חיים 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.

פרט לאמור לעיל לעניין נאותות סכום הניכוי בתקופת הפריסה, על בסיס בדיקת הראיות התומכות בחישובים, בתחזיות ובהנחות, כפי שמוזכר להלן, אשר שימשו את הדירקטוריון וההנהלה של החברה בהכנת המידע לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהתחזיות וההנחות, בכללותן, אינן מהוות בסיס סביר למידע בהתאם להוראות. כמו כן לדעתנו, המידע, לרבות אופן קביעת ההנחות והתחזיות, הוכן והוצג מכל הבחינות המהותיות בהתאם להוראות.

יודגש כי התחזיות וההנחות מבוססות, בעיקרן על ניסיון העבר, כפי שעולה ממחקרים אקטואריים הנערכים מעת לעת. נוכח הרפורמות בשוק ההון, הביטוח והחסכון 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 ד. הערות והבהרות בדבר יחס כושר הפירעון, בדבר אי הודאות הנגזרת משינויים רגולטוריים וחישיפה לתלויות שלא ניתן להעריך את השפעתה על יחס כושר הפירעון.

בכבוד רב,
קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון
מבקרים משותפים

סומך חייקין
רואי חשבון

תל-אביב
19 במאי 2026

רקע ודרישות גילוי

.א.

1. משטר כושר פירעון כלכלי מבוסס Solvency II

המידע המפורט להלן, חושב בהתאם להוראות חוזר הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן - "הממונה") 2020-1-15 - "תיקון החוזר המאוחד לעניין הוראות ליישום משטר כושר פירעון כלכלי של חברת ביטוח מבוסס Solvency II" (להלן - "חוזר סולבנסי"), נערך ומוצג בהתאם להוראות פרק 1, חלק 4 שער 5 בחוזר המאוחד, כפי שעודכנו בחוזר 2025-1-3. (להלן "הוראות הגילוי").

חוזר סולבנסי קובע מודל סטנדרטי לחישוב ההון העצמי הקיים 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 הקיים וההון הנדרש.

ההון העצמי הקיים, לצורך הסולבנסי, 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 החוזר, והון רובד 1 נוסף. הון רובד 1 נוסף והון רובד 2 כוללים מכשירי הון עם מגננונים לספיגת הפסדים לרבות מכשירי הון משני נחות, הון משני מורכב והון שלישוני אשר הונפקו לפני מועד התחילה. החוזר כולל מגבלות על הרכב הון עצמי לעניין SCR (ראה להלן), כך ששיעור הרכיבים הכלולים בהון רובד 2 לא יעלה על 40% מה-SCR (בתקופת הפריסה, המפורטת להלן - 50% מההון הנדרש לכושר פירעון בתקופת הפריסה).

את ההון הקיים 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 התממשות תרחישים שונים, תוך התחשבות ברמת המתאם של גורמי הסיכון השונים, הכל על בסיס ההנחיות בחוזר סולבנסי. דרישה זו נועדה להבטיח התערבות מדויקת ועתית של רשויות הפיקוח.

- רמה מינימלית של הון (להלן - MCR או "סף הון"). בהתאם לחוזר סולבנסי, סף ההון יהיה שווה לגובה שבין סכום ההון הראשוני המינימלי הנדרש לפי "דרישות הון משטר קודם" לבין סכום הנגזר מגובה עתודות ביטוח ופרמיות (כהגדרתן בחוזר סולבנסי) המצוי בטווח שבין 25% לבין 45% מה-SCR.

ההון הקיים מחושב באמצעות נתונים ומודלים לחישוב יחס כושר הפירעון הכלכלי המתבססים, בין היתר, על תחזיות והנחות הנשענות, בעיקרן על ניסיון העבר. החישובים המבוצעים במסגרת חישוב ההון הכלכלי ודרישת ההון הכלכלית הם בעלי רמת מורכבות גבוהה.

החברה מיישמת את הוראות מעבר בקשר לעמידה בדרישות ההון המבוססות על הגדלת ההון הכלכלי באמצעות ניכוי מעתודות הביטוח של סכום המחושב כמפורט בסעיף 2א. 2. להלן. הניכוי ילך ויקטן בצורה הדרגתית, עד לשנת 2032 (להלן - "ניכוי בתקופת הפריסה").

מידע צופה פני עתיד

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, קצב השחרור של מרווח הסיכון ושיעור רווח חיתומי), הוראות והנחיות רגולטוריות לגבי יחס כושר הפירעון הכלכלי, לרבות הוראות פרטניות שתינתנה לחברה, הנחות לגבי פעולות הנהלה עתידיות, שיעורי ריבית חסרת סיכון, תשואות בשוק ההון, הכנסות עתידיות ונזק בתרחישי קטסטרופה.

ב. הגדרות

- 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) - ביטוח בריאות המתנהל בדומה לביטוח חיים.
- ביטוח בריאות קצר טווח (NSLT) - ביטוח בריאות המתנהל בדומה לביטוח כללי.
- 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 לכושר פירעון (SCR) - סך ההון הנדרש מחברת ביטוח לשמירת כושר הפירעון, המחושב על פי הוראות משטר כושר פירעון כלכלי.
- הון נדרש לכושר פירעון - סך ההון הנדרש מחברת ביטוח לשמירת כושר הפירעון בהוראות הפריסה של ההון הנדרש ככל שחלות על החברה.
- הון עצמי מוכר - סך הון רוברד 1 והון רוברד 2 של חברת ביטוח, לאחר ניכויים והפחתות בהתאם להוראות חלק ב' בנספח לחוזר הסולבנסי.
- הון רוברד 1 בסיסי - 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 וטרם פורסם לראשונה.
- הון רוברד 1 נוסף - שטר הון צמית, מניות בכורה לא צוברות, מכשיר הון ראשוני מורכב, מכשיר הון רוברד 1 נוסף.
- הון רוברד 2 - מכשירי הון רוברד 2, מכשירי הון משני נחות, הון משני מורכב והון שלישוני מורכב - כששוים מוערך לפי הוראות חלק א' בנספח לחוזר הסולבנסי.
- השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון - מתאם בין סיכונים שונים במודל, ככל שיש פיזור בין מגדרי הפעילות בתיק ופיזור בין הסיכונים כך השפעת המתאם גדלה והוא מפחית את סך הסיכון.
- יחס כושר פירעון - היחס בין ההון העצמי המוכר לבין ההון הנדרש לכושר פירעון של חברת הביטוח.
- מאזן כלכלי - מאזן החברה כאשר שווים של הנכסים וההתחייבויות מותאם לפי הוראות חלק א' בנספח לחוזר הסולבנסי.
- מרווח סיכון (RM) - תחת משטר יחס כושר פירעון, זה הסכום הנוסף על האומדן המיטבי המשקף את עלות ההון הכוללת, בגין דרישות ההון העתידיות, שהיה מצופה שחברת ביטוח אחרת או מבטח משנה ידרשו על מנת לקבל על עצמן את התחייבויות הביטוח של החברה (באחוזון ה-99.5).
- תיאום סיכון עבור סיכון לא פיננסי (RA) - תחת IFRS17, זהו הסכום המשקף את הפיצוי שהחברה דורשת עבור נשיאת אי-הוודאות לגבי הסכום והעיתוי של תזרימי המזומנים הנובעת מסיכונים לא פיננסיים. החברה קובעת את ה-RA לפי שימוש בשיטה מסוג "ערך בסיכון" (Value at Risk, VaR) אשר משקפת את ההפסד הצפוי בתיקי הביטוח ברמת וודאות מוגדרת (במרבית המוצרים באחוזון ה-75).
- ניכוי בתקופת הפריסה - הגדלת ההון הכלכלי באמצעות ניכוי מעמודות הביטוח של סכום שיחושב כמפורט בסעיף ד' להלן. הניכוי ילך ויקטן בצורה הדרגתית, עד לשנת 2032.
- סף הון מינימלי (MCR) - הון מינימלי הנדרש מחברת הביטוח.
- רווח צפוי בגין פרמיות עתידיות (EPIFP) - Expected Profit in Future Premiums; הרווח העתידי הגלום בהתחייבויות חוזי ביטוח חיים ובריאות.
- תקופת פריסה - במסגרת הוראות המעבר ליישום משטר כושר פירעון כלכלי, התקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2032.
- UFR - שיעור הריבית העתידית האחרונה הנגזר מהריבית הריאלית הצפויה בטווח הארוך ומהציפיות לאינפלציה בטווח הארוך, אליה מתכנס עקום הריבית המתואמת, בהתאם להוראות משטר כושר פירעון כלכלי.
- מתאם תנודתיות (VA) - רכיב אנטי מחזורי המשקף את המרווח הגלום בתיק נכסי חוב מייצג של חברות ביטוח, ומתווסף לעקום הריבית המתואמת בהתאם להוראות משטר כושר פירעון כלכלי.
- הממונה - הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון.
- מבוקר - המונח מתייחס לביקורת רואה חשבון שנערכה בהתאם לתקן הבטחת מהימנות בינלאומי ISAE3400 - בדיקה של מידע כספי עתידי.

מתודולוגיית החישוב

ג.

דוח יחס כושר הפירעון הכלכלי ליום 31 בדצמבר 2025 חושב ונערך בהתאם להוראות הממונה בעניין כושר פירעון כלכלי של חברת ביטוח מבוסס Solvency II (להלן - "ההוראות") כפי שנכללו בחוזר סולבנסי. להלן עיקרי ההוראות והשינויים בהם:

מאזן כלכלי

המאזן הכלכלי מחושב לפי הכללים וההוראות המפורטים שפרסם הממונה, אשר מבוססים 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, כאמור להלן. המאזן הכלכלי נערך על בסיס הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה, בתוספת חברות מוחזקות שאחזקת זכויות במקרקעין הינן עיסוקן היחיד. המאזן הכלכלי אינו כולל את הערך הכלכלי של פעילות הגמל והפנסיה וסוכנויות הביטוח. המאזן הכלכלי מייחס שווי אפס לעלויות להשגת חוזי שירות ניהול השקעות ולנכסים בלתי מוחשיים ומוניטין, למעט השקעה ב"אינשוורטק" כהגדרתה בחוזר סולבנסי (לאחר שקיבלה את אישור הממונה לכך, כנדרש).

הגדלת ההון הכלכלי על פי הוראות המעבר

החברה בחרה בחלופה הקיימת בהוראות המעבר לפיה ניתן להגדיל את ההון הכלכלי באמצעות ניכוי מעתודות הביטוח אשר ילך ויקטן בצורה הדרגתית, עד לשנת 2032 ("הניכוי בתקופת הפריסה" או "הניכוי"). הניכוי בתקופת הפריסה עד ליום 31 בדצמבר 2024 חושב בהתאם לעקרונות שנקבעו במכתב שנשלח למנהלי חברות הביטוח "עקרונות לחישוב ניכוי בתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי מבוסס סולבנסי II" ("מכתב העקרונות"), בהתאם למכתב העקרונות הניכוי בתקופת הפריסה חושב כהפרש שבין עתודות ביטוח בשייר במאזן הכלכלי לרבות מרווח הסיכון (Risk Margin) המיוחס להן (ללא התאמה לשווי ההוגן של אגרות חוב מיועדות) לבין עתודות הביטוח בשייר על פי הדוחות הכספיים (בהתאם ל-IFRS4). הפרש זה חושב בחלוקה לקבוצות סיכון הומוגניות, בגין פוליטות שהונפקו עד ליום 31 בדצמבר 2016. הפרש זה הופחת באופן לינארי עד ליום 31 בדצמבר 2032.

בעקבות היישום לראשונה של תקן IFRS 17 בדוחות הכספיים של חברות הביטוח החל מה-1 בינואר 2025, ביום 10 באפריל 2025, נשלחו על ידי הממונה הנחיות מעודכנות בדבר חישוב סכום הניכוי החל מדוח יחס כושר פירעון ליום 30 ביוני 2025. בהתאם להנחיות, יש לחשב את היחס בין סכום הניכוי המחושב ליום 31 בדצמבר 2024 לכל קבוצת סיכון הומוגנית, לבין סכומם של רכיבי BE ו-RM ובניכוי תוספת שווי אג"ח ח"פ (עבור תיק מבטיח תשואה) לאותה קבוצת סיכון הומוגנית (להלן: "שיעורי הניכוי").

סכום הניכוי, לכל מועד חישוב לאחר יישום IFRS 17, ייקבע על ידי מכפלה של שיעורי הניכוי שחושבו ליום 31 בדצמבר 2024 לכל קבוצת סיכון הומוגנית, בסכומם של רכיבי BE ו-RM ובניכוי תוספת שווי אג"ח ח"פ (עבור תיק מבטיח תשואה) למועד החישוב. הניכוי המרבי לכל תקופת דיווח יהיה שווה לסכום הניכויים של כל קבוצות הסיכון ההומוגניות, כשהוא מופחת, בקו ישר בין 31 בדצמבר 2019 עד לתום שנת 2032.

על החברה לוודא כי יתרת הניכוי בכל מועד דיווח ("ערכו של הניכוי בתקופת הפריסה") תהלום את קצב הגידול הצפוי ביחס כושר הפירעון המחושב ללא הקלות בתקופת הפריסה.

לגבי ערכו של סכום הניכוי ליום 31 בדצמבר 2025 ראה סעיף א'2(2) להלן.

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 וסיכוני צד נגדי. 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 המיוחסים להם לפי ההוראות. בנוסף, כולל חישוב ההון הנדרש לכושר פירעון רכיבים של הון נדרש בגין סיכון תפעולי והון נדרש בגין חברות מנהלות ובניכוי התאמה לספיגת הפסדים בשל מס נדחה, כמפורט בהוראות משטר כושר פירעון כלכלי.

ההתאמה לספיגת הפסדים בשל מס נדחה, מעבר ליתרת העתודה למיסים נדחים הכלולה במאזן הכלכלי, מוגבלת עד ל-5% מההון הנדרש הבסיסי לכושר פירעון (BSCR) וזאת בהתקיים התנאים הבאים:

- באפשרותה של חברת הביטוח להראות לממונה כי סביר שרווחים עתידיים חייבים במס יהיו זמינים ונכסי המס יהיו ניתנים למימוש כנגדם.
- רווחים עתידיים ינבעו מפעילות בביטוח כללי או ביטוח בריאות NSLT בלבד.

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

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 הוא עשוי להיות תנודתי.

ד. 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 השנתי של החברה לשנת 2025. לא הובאו בחשבון מידע או מחקרים אשר גובשו לאחר מועד פרסום הדיווח השנתי של החברה לשנת 2025 אם וככל שבוצעו.

דוח יחס כושר פירעון זה הוכן על בסיס התנאים וההערכה המיטבית כפי שהיו ידועים לחברה למועד פרסום הדיווח השנתי ליום 31 בדצמבר 2025.

למידע בקשר להשלכות המלחמה ראה סעיף 1 להלן וכן סעיף 2.4.5 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי של החברה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 וכן סעיף 1.2.2 לדוח הדירקטוריון של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2026.

יודגש כי נוכח הרפורמות בשוק ההון, הביטוח והחיסכון והשינויים בסביבה הכלכלית, נתוני העבר אינם משקפים בהכרח את התוצאות העתידיות ואין בידי החברה 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. השפעות של שינויי חקיקה ורגולציה הידועים ליום פרסום הדוח וחשיפה לתלויות

(א) תחום הביטוח נתון בשנים האחרונות לשינויים תכופים בהסדרים תחיקתיים ולהוראות רגולטוריות תכופות. ראה בקשר לכך סעיפים 7.3, 10.3, 13.2, 16 ו-22.2 בחלק ב' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2025, וכן סעיף 4 לדוח הדירקטוריון של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2026.

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 השפעה 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 לחוזר 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 להתחייבויות תלויות המתוארת בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לרבות השפעתה על הרווחיות העתידית ועל יחס כושר הפירעון. לעדכון בדבר התפתחויות בחשיפה זו לאחר תאריך הדיווח, ראה ביאור 13 לדוח הכספי ליום 31 במרס 2026.

(ג) נציין כי לעניין התקינה החשבונאית החדשה (IFRS17), המיושמת בישראל החל מינואר 2025, לא היתה השפעה על יחס כושר פירעון כלכלי. יצוין כי בוצעה התאמה לפורמט מבנה הגילוי במאזן הכלכלי בהתאם להוראות הגילוי. כמו כן עודכן סכום הניכוי תחת התקינה החדשה ראה לעיל.

(ד) ביום 10 באפריל 2025, פרסם הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון חוזר (שה. 53-2025) בדבר "חישוב ניכוי בתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי תחת תקן חשבונאות בינלאומי IFRS 17" (להלן – "חוזר עדכון הניכוי"), אשר עדכן את אופן חישוב הניכוי המוכר בתקופת הפריסה בגין עתודות ביטוח, וזאת על רקע כניסתו לתוקף של IFRS 17. החברה יישמה את הוראות חוזר עדכון הניכוי החל מדוח יחס כושר פירעון כלכלי ליום 30 ביוני 2025, בהתאם לדרישות הפיקוח.

על פי חוזר עדכון הניכוי, חישוב הניכוי המרבי לתקופת הפריסה יתבצע על בסיס שיעורי ניכוי קבועים שנקבעו ליום 31 בדצמבר 2024 ואושרו מראש על ידי הממונה, לכל קבוצת סיכון הומוגנית, ויחולו לאורך כל יתרת תקופת

הפריסה. שיעור הניכוי המרבי החדש נגזר ממכפלת שיעור הניכוי הקבוע בסכום רכיבי BE ו-RA, בניכוי תוספת שווי אג"ח ח"ץ (עבור תיק מבטיח תשואה) למועד הדיווח, עבור כל קבוצת סיכון הומוגנית. הניכוי המרבי לכל תקופת דיווח יהיה שווה לסכום הניכויים של כל קבוצות הסיכון ההומוגניות, כשהוא מופחת, בקו ישר בין 31 בדצמבר 2019 עד לתום שנת 2032.

בהתאם לחוזר עדכון הניכוי, שיעורי הניכוי שנקבעו מהווים את השיעורים המרביים, ובוטלו הדרישות לחישוב מחדש של הניכוי ולהגבלת גובה הניכוי על ידי הממונה. עם זאת, נקבע כי החברה והדירקטוריון נדרשים לבחון אחת לתקופה את נאותות סכום הניכוי, ולוודא שערכו מחושב בצורה זהירה ושמרנית, תוך עמידה באמות המידה שנקבעו במכתב העקרונות של הממונה.

(ה) ביום 2 ביולי 2025 פרסם הממונה חוזר (2025-1-3) בדבר "עדכון הוראות החוזר המאוחד לעניין "דין וחשבון לציבור" ו-"דיווח לממונה על שוק ההון" - מועד דיווח דוח יחס כושר פירעון כלכלי וקובץ דיווח סולבנסי". בהתאם לחוזר זה, נקבע כי עקב יישום IFRS 17 בנושא חוזי ביטוח, החל מדוח יחס כושר פירעון כלכלי ליום 31 בדצמבר 2026 יבוצע סנכרון של מועד פרסום דוח יחס כושר פירעון כלכלי עם זה של הדוחות הכספיים. בנוסף, החוזר מעדכן את מבנה הגילוי של דוח יחס כושר פירעון כלכלי, בהתייחס לטבלאות גילוי מסוימות, כדי להתאימן לדוח הכספי המעודכן בהתאם ל- IFRS 17. עדכון המבנה נכנס לתוקף החל מדוח ליום 30 ביוני 2025.

סעיף 1 - יחס כושר פירעון כלכלי וסף הון

1. יחס כושר פירעון כלכלי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מבוקר	
מיליוני ש"ח	
17,950	20,076
13,685	14,562
4,265	5,514
131%	138%
-	531
17,950	20,607
4,265	6,045
131%	142%

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון - ראה סעיף 3

הון נדרש לכושר פירעון - ראה סעיף 4

עודף

יחס כושר פירעון כלכלי (באחוזים)

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

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

עודף

יחס כושר פירעון כלכלי (באחוזים)

לפרטים בדבר יחס כושר פירעון כלכלי ללא יישום הוראות מעבר לתקופת הפריסה ובדבר מגבלות החלות על החברה לעניין חלוקת דיבידנד ראה סעיף 7' להלן.

להלן פירוט בדבר הגורמים העיקריים אשר השפיעו על השינוי ביחס כושר הפירעון בתקופת הדוח:

- ירידה בעקום הריבית הריאלית חסרת הסיכון ("עקום הריבית") בהשוואה לעקום הריבית ליום 31 בדצמבר 2024, השפיעה לשלילה באופן מהותי על יחס כושר הפירעון של החברה.
- תשואות ריאליות חיוביות בתיקי העמיתים ובתיק הנוסטרו במהלך שנת 2025, תרמו באופן חיובי להון הכלכלי של החברה אך מנגד הגדילו את דרישות ההון. במצטבר, תשואות ההשקעות השפיעו באופן חיובי מהותי על יחס כושר הפירעון של החברה.
- עדכון מועדי הפרישה הצפויים והתאמת שיעורי מימוש גמלה בפוליסות ביטוח מנהלים עד 2004 (פוליסות משתתפות ברווחים ומבטיחות תשואה) השפיעו לרעה על יחס כושר הפירעון של החברה.
- ביטולים בפוליסות ביטוח מנהלים מ-2004 לרבות עדכון הנחות ביטולים יחד עם עדכון שיעורי מימוש גמלה השפיעו לשלילה על יחס כושר הפירעון של החברה.
- החברה ביצעה שיפורים במודל הסטוכסטי שבאמצעותו היא מעריכה את השווי הגלום של דמי ניהול עתידיים בפוליסות ביטוח מנהלים משתתפות ברווחים עם דמי ניהול משתנים. שיפורים אלה השפיעו באופן חיובי מהותי על יחס כושר הפירעון של החברה.
- בעקבות שיפור בשיעורי ביטולים בפועל עודכנו הנחות לגבי שיעורי ביטולים עתידיים בפוליסות ריסק מוות ומחלות קשות. עדכון זה השפיע לחיוב על יחס כושר הפירעון של החברה.
- החברה עדכנה הנחות לגבי ההסתברות לתביעות עתידיות (שכחות) ועלות התביעות (חומרה) בפוליסות בריאות. כחלק מכך, בא לידי ביטוי שיפור ביחס ההפסד של כיסויים מסוגי ניתוחים ומחלות קשות; ומנגד, הרעה משמעותית ביחס זה בכיסויי תרופות. סך שינויים אלה השפיעו לחיוב על יחס כושר הפירעון של החברה.
- כתוצאה מהשלמת מחקר בדבר הנחות דמוגרפיות עבור פוליסות סיעוד עדכנה החברה הנחות לגבי שיעורי התמותה, לפני ואחרי תביעה, התחלואה, הביטולים, ועמלות הסוכנים העתידיות. ההשפעה המצטברת של עדכונים אלה הייתה שלילית על יחס כושר הפירעון של החברה.
- שחרור דרישות הון ומרווח סיכון (RM) בגין עסקים קיימים, יחד עם רווחיות חיתומית שוטפת גבוהה מהחזוי בגין עסקים אלו, השפיעו לחיוב על יחס כושר הפירעון של החברה.
- מכירות של פוליסות חדשות במוצרי סיכון, בריאות וחסכון וכן רווחיות חיתומית חיובית בעסקי ביטוח כללי, השפיעו לחיוב על יחס כושר הפירעון של החברה.
- ביום 2 בספטמבר 2025 גייסה החברה סך של כ-555 מיליוני ש"ח, המוכר כהון רובד 2, במסגרת הנפקה לציבור של שתי סדרות חדשות של אגרות חוב (סדרה ט' וסדרה טז'). גיוס זה השפיע לחיוב על יחס כושר הפירעון של החברה.
- במהלך חודש דצמבר 2025, גייסה החברה סך של כ-535 מיליוני ש"ח, כנגד ביצוע פדיון מוקדם של כ-503 מיליוני

ש"ח אשר בוצע ביום 31 בדצמבר 2025. לסך פעולות אלו לא הייתה השפעה מהותית על יחס כושר הפירעון של החברה.

- ביום 16 באפריל 2026 לאחר תאריך הדוח, גייסה החברה סך של כ- 531 מיליוני ש"ח, המוכר כהון רובד 1 נוסף, במסגרת הנפקה לציבור של סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה יט'). גיוס זה השפיע לחיוב על יחס כושר הפירעון של החברה.

השלכות המלחמה על יחס כושר הפירעון ליום 31 בדצמבר 2025

נכון לתאריך פרסום הדוח, למלחמה לא הייתה השפעה מהותית על כושר הפירעון הכלכלי של החברה. על אף האמור, קיים חוסר ודאות משמעותי בקשר לאופן המשך התפתחות הפסקת האש, להיקפה ולמשך זמנה. לפיכך, לא ניתן להעריך כעת את מלוא ההשפעה של המלחמה על יחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.2.2 לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 במרס 2026.

2. סף הון (MCR)

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מבוקר	
מיליוני ש"ח	
3,421	3,640
12,996	14,348

סף הון (MCR) ראה סעיף 5א'

הון עצמי לעניין סף הון - ראה סעיף 5ב'

סעיף 2 - מאזן כלכלי

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		מידע אודות מאזן כלכלי
מאזן לפי תקינה חשבונאית IFRS17 (*)	מאזן כלכלי	מאזן לפי תקינה חשבונאית IFRS17	מאזן כלכלי	
מבוקר				
מיליוני ש"ח				
20,133	20,133	25,358	25,358	
2,865	2,865	3,222	3,222	
122,831	122,831	131,209	131,209	
364	364	329	329	3
34,343	33,679	35,014	34,228	
10,389	10,389	11,549	11,549	
156	156	138	138	
6,337	6,337	6,328	6,328	
240	240	302	302	
50	50	135	135	
2,165	2,165	2,916	2,916	
7,029	7,029	8,321	8,321	
61,073	60,409	65,032	64,246	
2,215	2,215	1,988	1,988	
		20	20	
3,228	961	4,265	1,417	1
1,035	1,096	960	1,336	1
560	1,280	770	1,668	5
502	579	631	747	5
1,062	1,859	1,401	2,415	
9,351	9,351	10,049	10,049	
1,415	1,415	1,484	1,484	
999	999	953	953	
154	986	109	1,114	3
-	455	-	157	9
-	60	-	84	4
226,361	225,635	246,050	245,052	
(2,018)	(330)	(1,610)	(340)	
154,150	154,150	168,213	168,213	
12,364	7,792	13,677	9,509	
-	-	-	-	
12,364	7,792	13,677	9,509	
7,488	7,780	8,351	8,414	11
1,021	1,021	301	301	
2,201	2,201	3,357	3,357	10
24	24	-	-	
7,983	8,346	12,574	12,875	1
195,233	197,808	206,980	210,038	1
967	213	1,365	280	1
(3,746)	-	(3,435)	-	
2,555	179	2,602	-	9
271	271	278	278	
213,997	217,843	232,373	235,543	
8,352	2,744	9,162	2,886	
226,361	225,635	246,050	245,052	

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
נכסי מיסים שוטפים
נכסי חוזי ביטוח¹ (***)
נכסי חוזי ביטוח משנה

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 אחרים²

סך כל הנכסים

מזה: תיאום הסיכון (RA) / מרווח הסיכון (RM)³

סך כל הנכסים עבור חוזים תלויי תשואה

הון

הון רובד 1 בסיסי
רכיבי הון רובד 1 נוסף

סך כל ההון

התחייבויות

הלוואות ואשראי
התחייבויות בגין מכשירים נגזרים
זכאים ויתרות זכות
התחייבויות בגין מיסים שוטפים
התחייבויות בגין חוזי השקעה - ראו סעיף 2ב'
התחייבויות בגין חוזי ביטוח⁴ - ראו סעיף 2ב' (***)
התחייבויות בגין חוזי ביטוח משנה⁵ - ראו סעיף 2ב'
ניכוי בתקופת הפריסה
התחייבויות בגין מיסים נדחים, נטו
התחייבויות אחרות⁶

סך כל ההתחייבויות

מזה: תיאום הסיכון (RA) / מרווח הסיכון (RM)²

סך כל ההון וההתחייבויות

(*) מאזן חשבונאי ליום 31 בדצמבר 2024 הוצג מחדש על מנת לשקף את השפעות יישום IFRS17 ו-IFRS9.

¹ כולל תיאום הסיכון בגין סיכון שאינו פיננסי (RA) / מרווח הסיכון (RM).

² כולל עלויות להשגת חוזי שירות ניהול השקעות.

³ תיאום הסיכון בגין סיכון שאינו פיננסי (RA), נטו מביטוח משנה.

⁴ כולל תיאום הסיכון בגין סיכון שאינו פיננסי (RA) / מרווח הסיכון (RM).

⁵ כולל תיאום הסיכון בגין סיכון שאינו פיננסי (RA)

⁶ כולל התחייבויות בשל הטבות לעובדים.

(**) מאזן כלכלי ליום 31 בדצמבר 2024 הוצג מחדש לצורך התאמה להצגה תחת IFRS. ההצגה מחדש אינה משפיעה על המדידה של הון רובד 1 בסיסי ועל יחס כושר הפירעון.
 (***) במאזן לפי תקינה חשבונאית IFRS17, הסיווג של כיסוי ביטוחי כנכס או התחייבות הינו לפי שיוך הכיסויים לתיקים כמוגדר בתקן IFRS17. לעומת זאת, במאזן כלכלי, הסיווג הינו לפי הוראות הדיווח של משטר כושר פירעון כלכלי.

שינויים עיקריים בתקופת הדוח:

- תשואות ריאליות חיוביות בתיקי העמיתים ובתיק הנוסטרו, יחד עם רווחים חיתומיים חיוביים במוצרי ביטוח חיים, בריאות וכללי, במהלך שנת 2025, תרמו באופן חיובי להון הכלכלי של החברה.
- לעניין השינוי בסכום הניכוי בתקופת הפריסה, ראה פירוט בסעיף 2 זה להלן.
- לעניין שינויים עיקריים נוספים ראה סעיף 1.1 לעיל.

סעיף 2א' - 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 (קודקס הרגולציה), למעט פריטים שנקבע לגביהם אחרת בחוזר הסולבנסי, כדלהלן:

1. התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה ונכסי ביטוח משנה

ההתחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה מחושבות, בהתאם לחלק א' פרק 4, של חוזר סולבנסי, על בסיס הערכה מיטבית (להלן - BE או Best Estimate) על בסיס הנחות שהינן בעיקר פרי השלכת הניסיון הקיים ביחס לאירועי עבר כלפי העתיד, במסגרת הסביבה בה פועלת החברה וללא מקדמי שמרנות. ככלל, בהתייחס להתחייבויות ביטוח חיים ובריאות (SLT) בוצע החישוב בהתאם לפרקטיקת החישוב של הערך הגלום של חוזי ביטוח (Embedded Value - EV) בישראל ובהתייחס לביטוח כללי בוצע על בסיס החלק המתייחס ל-BE ב"עמדת הממונה - נוהג מיטבי לחישוב עתודות ביטוח בביטוח כללי לצורך דיווח כספי".

חישוב התחייבויות 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. תזרימים זה מהווים לפי עקום ריבית אשר נקבע על-ידי הממונה ואשר מבוסס על התשואה לפדיון של אג"ח מדינת ישראל צמודות מדד ("ריבית חסרת סיכון"), בתוספת מרווח (VA) אשר נקבע ע"י הממונה, עם התכנסות בטווח הארוך לשיעור קבוע של 2.6% (UFR).

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 חי", 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. ראה גם סעיף 1.1 לעיל - הערות והבהרות.

כאמור, מדידת ההתחייבויות הביטוחיות במאזן הכלכלי בגין ביטוח חיים ובריאות ארוך טווח 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 לסיכון ניתן ביטוי ברכיב ה-RM שהינו התחייבות נפרדת. מדידת ההתחייבויות הביטוחיות במאזן החשבונאי מחושבות בהתאם להוראות IFRS17 והוראות הפיקוח, לפי העניין, כמפורט בביאור 1.18 לדוחות הכספיים לשנת 2025.

מגבלות והסתייגויות בחישוב ההערכה המיטבית

- ככלל, ההנחות שביסוד המודלים גובשו בעיקר על סמך מחקרים וניתוחים המבוססים על ניסיון החברה לאורך השנים האחרונות. קיימת הסתברות נמוכה להתרחשות אירועים קיצוניים, אך אין ביכולת החברה להעריך הסתברות זו ולא את מידת השפעתם ארוכת הטווח של אירועים אלה. בהתאם לכך, אירועים כאלה לא הובאו בחשבון בקביעת ההנחות שביסוד המודלים, אלא אם צוין אחרת.
- בשל העדר נתונים מספקים, בחישוב הערכה מיטבית לא הונח והחברה לא בדקה, את רמת המתאם (קורלציה) בין הנחות דמוגרפיות ותפעוליות (למשל שיעורי ביטולים) 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.

מגבלות והסתייגויות בחישוב מרווח הסיכון (RM)

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. בהקשר זה יש להדגיש, כי תרחישי הקיצון המוחשבים במסגרת מודל הסולבנסי (דרישות ההון) מתבססים על סט תרחישים והנחות אשר הוגדרו ע"י הממונה ואין בהם משום שיקוף כלשהו של ניסיון החברה בפועל. כמו כן, סט הקורלציות עליהן מתבסס מודל הסולבנסי, עבור דרישות ההון וה-RM, הוגדר ע"י הממונה ואינו משקף בהכרח את ניסיון החברה בפועל.

הנחות בחישוב ההתחייבויות הביטוחיות

הנחות דמוגרפיות ותפעוליות

ההנחות העומדות בבסיס החישוב נקבעו לפי האומדנים הטובים ביותר של החברה לגבי גורמים דמוגרפיים ותפעוליים רלבנטיים, 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 ו/או על שילוב של מידע ממקורות חיצוניים, כגון מידע שהתקבל ממבטחי משנה ולוחות תמותה ותחלואה שפורסמו על ידי הממונה.

ההנחות התפעוליות (הוצאות משירותי ביטוח והוצאות תפעוליות אחרות, נטו, המיוחסות למגדרי הביטוח) חושבו בהתאם לתוצאות מודל תמחירי פנימי שנערך בחברה לגבי הוצאות הקשורות להתחייבויות הביטוחיות הרלוונטיות, לרבות: הקצאת הוצאות למגזרים השונים ולפעילויות השונות (הפקה, ניהול שוטף, השקעות ניהול תביעות וכיוצא בזה) והנחות לגבי אופן ההתפתחות העתידית שלהן (בהתאם למדד, היקף פרמיות, היקף נכסים וכדומה).

ההנחות העיקריות עליהן הסתמכה החברה בחישובים הינן כדלקמן:

א) הנחות כלכליות

- 1) ריבית היוון - עקום ריבית חסר סיכון אשר מבוסס על התשואה לפדיון של אג"ח מדינה בישראל צמודות מדד ("ריבית חסרת סיכון"), בתוספת מרווח (VA), הכל כפי שנקבע על ידי הממונה, עם התכנסות בטווח הארוך לשיעור קבוע של 2.6% (UFR).
- 2) שיעור התשואה על נכסים המגבים את מוצרי ביטוח החיים תלוי התשואה הינו זהה לריבית היוון.
- 3) אג"ח מיועדות מוערכות בהתאם לשווין ההוגן 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 חוזי הביטוח. בחודש מרס 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. החברה מביאה בחשבון הנחיות אלו במסגרת הערכת הזכאות העתידית לרכישת אג"ח מיועדות.
- 4) שיעור האינפלציה נקבע כהפרש בין עקום התשואה לפדיון על אג"ח מדינה שקליות לבין עקום התשואה לפדיון על אג"ח מדינה צמודות. יצוין כי הנחת האינפלציה רלוונטית למוצרים עם סכומי ביטוח, פרמיות ו/או ריביות צמודות למדד, וכן להוצאות, תביעות ו/או פרמיות שהחברה מניחה שישתנו בשיעור המדד או בשיעור אחר שהוא צמוד למדד.
- 5) המודל הסטוכסטי משמש לצורך עריכת אומדן אקטוארי מיטבי של תזרימי התחייבויות ביטוחיות שאינן סימטריות (ובכלל זה דמי ניהול משתנים עתידיים). במודל הסטוכסטי התשואה שמשמשת בסיס לחישוב היא תשואה חסרת סיכון. עם זאת, חישוב התזרימים במודל הסטוכסטי מביא בחשבון את התנודתיות בתשואות הנכסים הרלוונטיים 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 כילו על ידי מידע שוק רלוונטי.

ב) הנחות תפעוליות ודמוגרפיות (עבור ביטוח חיים ובריאות)

- 1) הוצאות משירותי ביטוח והוצאות תפעוליות אחרות, נטו, המיוחסות למגדרי הביטוח- החברה ניתחה את הוצאות אשר מיוחסות למגדרי 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 הוצאות מתעדכן מידי תקופה וסוגי ההוצאות השונות מועמסים על תזרים המזומן העתידי ביחס למשתנים הרלוונטיים, כגון: מספר כיסויים, פרמיות, עתודות או מספר תביעות. קביעת ההוצאות העתידיות וכן אופן

הקצאתן לתזרימים העתידיים כוללים בתוכן הערכות של החברה ושיקולי דעת רבים אשר משפיעים על סך ההתחייבויות.

(2) ביטולים (הפסקת תשלום פרמיה, סילוק פוליסות, תשלום ערך פדיון) - על פי ניסיון החברה במוצרים השונים כפי שנצפה במחקרי ביטולים המבוצעים מדי תקופה, תוך ביצוע התאמות בהתאם להערכות החברה במקרים בהם ניסיון העבר אינו משקף נכון את הציפיות של החברה לגבי שינויים בעתיד.

(3) תמותת גמלאים - בהתאם לנספחים והנחת הארכת תוחלת חיים כפי שפורסמו על ידי הממונה בחוזר המאוחד שער 5, חלק 2, פרק 1 - מדידה סימן ג - מדידת התחייבויות.

(4) תמותת פעילים - על בסיס נתוני מבטחי משנה אשר ערכו מחקר תמותה בישראל, מותאם בהתאם לניסיון התביעות של החברה על פי מחקרי תמותה למוצרים הרלוונטיים אשר מבוצעים מדי תקופה.

(5) תחלואה (שיעור ואורך התביעות) למוצרי סיעוד, אי כושר עבודה, נכויות, הוצאות רפואיות, תאונות אישיות ומוצרי בריאות אחרים - לפי ניסיון התביעות של החברה, למוצרים הרלוונטיים, על-פי מחקרי תביעות אשר מבוצעים מדי תקופה, ו/או על-פי תעריפי ביטוח משנה למוצרים הרלוונטיים.

(6) שיעורי מימוש גמלה, גיל לקיחת גמלה ומסלולי גמלה - על-פי ניסיון החברה כפי שנצפה במחקרים אשר מבוצעים מדי תקופה, בסוגי הפוליסות והכספים השונים.

ג) עלות תביעות בביטוח כללי

עלות התביעות בענפים השונים בגין פוליסות שהורווחו מבוססת על ההתחייבות בגין תביעות שהתהוו (LIC) בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025. האומדן כולל הוצאות עקיפות הניתנות לייחוס במישרין לחוזי הביטוח, ואינו כולל מרווח סיכון (RM) ומרווחים לא מפורשים נוספים שנלקחו בחשבון לצורך בדיקות הלימות העתודות עבור המאזן האמור.

בגין החלק שטרם הורווח העלות הינה על בסיס חישוב ההתחייבות ליתרת הכיסוי (LRC) בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025. עלות זו מורכבת מהאומדן המיטבי לתחזית התביעות עבור החלק הלא מורווח, הוצאות עקיפות הניתנות לייחוס במישרין לחוזי הביטוח והוצאות ישירות אחרות ואינו כולל את מרווח הסיכון הלא פיננסי (RM).

ד) ההתחייבויות נטו בגין 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"). הסיווג הינו לפי הוראות הדיווח של משטר כושר פירעון כלכלי.

לעומת זאת, ההתחייבויות נטו בגין חוזי ביטוח וחוזי ביטוח משנה המוצגות במסגרת סעיף 2ב' להלן לעניין " הרכב התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה" כוללות אך ורק את האומדן המיטבי (BE) ומרווח הסיכון (RM), ללא יתרות חייבים / זכאים בגין חוזי ביטוח.

2. ערכו של הניכוי בתקופת הפריסה ליום 31 בדצמבר 2025

הניכוי בתקופת הפריסה ("הניכוי") חושב בהתאם להוראות הכלולות בחוזר סולבנסי, במכתב למנהלי חברות הביטוח: "עקרונות לחישוב ניכוי לתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי מבוסס סולבנסי II" מיום 15 באוקטובר 2020 (להלן "מכתב העקרונות"), וכן בהתאם לחוזר מיום 10 באפריל 2025, בדבר "חישוב ניכוי בתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי תחת תקן חשבונאות בינלאומי IFRS 17" (להלן – "חוזר עדכון הניכוי"), אשר עדכן את אופן חישוב הניכוי המוכר בתקופת הפריסה בגין עתודות ביטוח, וזאת על רקע כניסתו לתוקף של IFRS 17.

ערכו המלא (לפני הפחתה לינארית) של סכום הניכוי ליום 31 בדצמבר 2025, עומד על כ- 6.4 מיליארד ש"ח, וזאת לעומת כ- 6.1 מיליארד ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2024. הניכוי האמור מופחת באופן לינארי במשך 13 שנה עד ליום 31 בדצמבר 2032 כך שיתרתו המופחתת ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה בכ- 3.4 מיליארדי ש"ח (מופחת ל- 7 שנים), חלף כ- 3.7 מיליארד ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2024 (מופחת ל- 8 שנים).

נכסים והתחייבויות אחרים:

3. נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן א', חברת ביטוח תעריך נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין בשווי אפס למעט השקעה באינשורטק כהגדרתה בחוזר סולבנסי אשר קבלה את אישור הממונה לכך, כנדרש.
4. עלויות להשגת חוזי שירות ניהול השקעות - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן א', חברת ביטוח תעריך את עלויות להשגת חוזי שירות ניהול השקעות בשווי אפס. יצוין כי שווי הרווחים העתידיים הגלומים בחוזי הביטוח הובא בחשבון בסעיף התחייבויות בגין חוזי ביטוח.
5. 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. ערך זה מחושב 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. בגין החברה המנהלת נוסף לערך הכלכלי 35% מיתרת הפרש המקורי המתייחס לחברה זו.
6. השקעות פיננסיות אחרות - לעניין אופן המדידה וקביעת השווי ההוגן של נכסי ההשקעה ראה ביאור 28.א. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.
7. אג"ח מיועדות – לעניין אופן המדידה בדוחות הכספיים ראה ביאור 28.א. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025. בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן ה', חברת הביטוח מבצעת התאמה לערכן של אג"ח מיועדות למאזן הכלכלי, ראה סעיף 2א' 1.א (3) לעיל.
8. התחייבויות תלויות - לעניין השווי של התחייבויות תלויות במאזן הכלכלי ראה סעיף ד.2.ב לעיל.
9. התחייבויות בגין מסים נדחים, נטו - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן ג', החישוב הינו על בסיס הפער בין השווי שיוחס לנכסים וההתחייבויות במאזן הכלכלי (לרבות בגין סכום הניכוי) לבין השווי שמוחס 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 בחוזר הסולבנסי, וזאת בנוסף על המבחנים הכלולים בתקן החשבונאות האמור.
10. זכאים ויתרות זכות - בהתאם לחלק א' פרק 1, חלק מהיתרות בסעיף זה חושבו בהתאם לעקרונות הכלליים לעניין המאזן הכלכלי.
11. הלוואות ואשראי - בהתאם לעקרונות הכלליים שנקבעו בחוזר 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.

סעיף 2ב' - הרכב התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה

ליום 31 בדצמבר 2025			
מרווח סיכון (RM)	אומדן מיטבי (BE) (*)		
	בשייר	ביטוח משנה	ברוטו
מבוקר			
מיליוני ש"ח			
1,018	43,304	(7)	43,297
3,977	(2,945)	(1,122)	(4,068)
92	4,047	1,242	5,289
-	17	-	17
5,087	44,423	113	44,535
5,675	147,772	(182)	147,590
9	12,565	-	12,565
5,684	160,337	(182)	160,156
10,771	204,760	(69)	204,690

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה:

חוזי ביטוח חיים⁷
 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

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה:

התחייבויות בגין חוזי ביטוח תלויי תשואה – חוזי ביטוח חיים ובריאות 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) (*)		
	בשייר	ביטוח משנה	ברוטו
מבוקר			
מיליוני ש"ח			
1,047	42,364	82	42,446
3,495	(1,372)	(734)	(2,106)
100	4,090	1,035	5,125
-	18	-	18
4,642	45,100	383	45,483
5,722	136,914	(315)	136,599
7	7,344	-	7,344
5,729	144,258	(315)	143,943
10,371	189,358	68	189,426

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה:

חוזי ביטוח חיים⁷
 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

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה:

התחייבויות בגין חוזי ביטוח תלויי תשואה – חוזי ביטוח חיים ובריאות ארוך טווח (SLT)
 חוזי השקעה

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה

(*) ההתחייבויות נטו בגין חוזי ביטוח וחוזי ביטוח משנה המוצגות במסגרת סעיף זה כוללות אך ורק את האומדן המיטבי (BE) ומרווח הסיכון (RM), ללא יתרות חייבים / זכאים בגין חוזי ביטוח, כפי שמוצגות בסעיף 2 לעיל.

⁷ לרבות חוזי השקעה שאינם תלויי תשואה.

שינויים עיקריים בהתחייבויות לעומת 31 בדצמבר 2024:

- הגידול בהתחייבויות בגין חוזי ביטוח חיים שאינם תלויי תשואה נובע בעיקרו מהשפעת השינוי בעקום הריבית חסרת הסיכון וכן מהשפעת האינפלציה בתקופת הדוח.
- הקיטון בהתחייבויות בגין חוזי ביטוח בריאות ארוך טווח (SLT), נובע משילוב מצרפי של מכירות חדשות בביטוחי בריאות, עדכון הנחות לגבי ההסתברות לתביעות עתידיות (שכיחות) ועלות התביעות (חומרה) בפוליסות בריאות וכן מהשפעות השינוי בעקום הריבית חסרת הסיכון.
- הגידול בהתחייבויות בגין חוזי ביטוח והשקעה תלויי תשואה, נובע בעיקרו מהשפעות תשואה ריאלית חיובית אשר השפיעו לחיוב גם על שווי הנכסים המנוהלים.
- לפרטים נוספים בגין שינויים אלו, ראה סעיף 1 לעיל.

סעיף 3 - הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

ליום 31 בדצמבר 2025			
סה"כ	הון רובד 1		
	הון רובד 2	הון רובד 1 נוסף	הון רובד 1 בסיסי
מבוקר			
מיליוני ש"ח			
20,133	6,456	-	13,677
(57)	-	-	(57)
-	-	-	-
-	-	-	-
<u>20,076</u>	<u>6,456</u>	<u>-</u>	<u>13,620</u>
<u>5,473</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,473</u>

- הון עצמי
- ניכויים מהון רובד 1 (א)
- הפחתות (ב)
- חריגה ממגבלות כמותיות (ג)
- הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (ד)
- 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 נוסף	הון רובד 1 בסיסי
מבוקר			
מיליוני ש"ח			
18,002	5,638	-	12,364
(52)	-	-	(52)
-	-	-	-
-	-	-	-
<u>17,950</u>	<u>5,638</u>	<u>-</u>	<u>12,312</u>
<u>4,602</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,602</u>

- הון עצמי
- ניכויים מהון רובד 1 (א)
- הפחתות (ב)
- חריגה ממגבלות כמותיות (ג)
- הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (ד)
- 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

(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".

(ד) הרכב הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025
מבוקר	מבוקר
מיליוני ש"ח	
12,312	13,620
-	-
-	-
-	-
-	-
-	-
12,312	13,620
5,638	6,456
-	-
-	-
-	-
-	-
5,638	6,456
17,950	20,076

הון רובד 1
הון רובד 1 בסיסי
הון רובד 1 נוסף

שטר הון צמית ומניות בכורה לא צוברות
מכשירי הון רובד 1 נוסף
מכשירי הון ראשוני מורכב
בניכוי הפחתה בשל חריגה ממגבלה כמותית

סך הון רובד 1 נוסף
סך הון רובד 1

הון רובד 2

הון רובד 1 נוסף שלא נכלל ברובד 1
מכשירי הון רובד 2
מכשירי הון משני מורכב
מכשירי הון שלישוני מורכב
מכשירי הון משני נחות
בניכוי הפחתה בשל חריגה ממגבלה כמותית

סך הון רובד 2

סך הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

שינויים עיקריים בהון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון לעומת 31 בדצמבר 2024:

- ההון הכלכלי הושפע לשלילה משינויים בעקום הריבית חסרת הסיכון.
- ההון הכלכלי הושפע לחיוב מתשואות ריאליות הן בתיקי הנוסטרו והן בתיקי עמיתים ומרווחיות חיתומית חיובית בעסקי ביטוח חיים, בריאות וכללי.
- ההון הכלכלי הושפע לחיוב מגיוס הון רובד 2 אשר בוצע, כמפורט בסעיף 1 לעיל, במהלך חודש ספטמבר 2025.
- לפרטים נוספים ראה סעיף 1 לעיל.

סעיף 4 - הון נדרש לכושר פירעון (SCR)

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025
דרישת הון	
מבוקר	מבוקר
מיליוני ש"ח	

הון נדרש בסיסי לכושר פירעון (BSCR)

8,689	9,550
250	256
6,273	6,551
6,686	7,249
1,182	1,145
<u>23,080</u>	<u>24,751</u>
(7,383)	(7,827)
<u>77</u>	<u>55</u>

הון נדרש בשל רכיב סיכון שוק
הון נדרש בשל רכיב סיכון צד נגדי
הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח חיים
הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח בריאות (NSLT + SLT)
הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח כללי
סה"כ

השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון
הון נדרש בשל רכיב סיכון נכסים בלתי מוחשיים

סה"כ הון נדרש בסיסי לכושר פירעון BSCR

15,774	16,979
456	468
(2,760)	(3,146)

הון נדרש בשל סיכון תפעולי
התאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה

הון נדרש בשל חברות מנהלות

215	261
<u>215</u>	<u>261</u>
<u>13,685</u>	<u>14,562</u>

מגדל מקפת קרנות פנסיה וקופות גמל בע"מ ("מקפת")

סה"כ הון נדרש בשל חברות מנהלות

סה"כ הון נדרש לכושר פירעון

לפרטים אודות מידע בדבר הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון ללא יישום הוראות מעבר לתקופת הפריסה ראה סעיף 7ב' "השפעת יישום הוראות לתקופת הפריסה" להלן.

שינויים עיקריים בהון הנדרש לכושר פירעון לעומת 31 בדצמבר 2024

- ההון הנדרש בשל רכיב סיכון שוק גדל בתקופה זאת בעיקר בשל תשואות חיוביות בתיקי עמיתים ונוסטרו אשר הובילו לגידול בדרישות ההון בעיקר בתרחיש מניות.
- ההון הנדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח חיים גדל בעיקר כתוצאה מתשואות ריאליות חיוביות בתיקי עמיתים ובהתאם הגדלת החשיפה הביטוחית הנובעת ממוצרים אלו, מהשפעת שינויים בעקום הריבית חסרת הסיכון, וכן מהשפעות שינויים באומדנים והנחות כמפורט בסעיף 1 לעיל.
- ההון הנדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח בריאות, גדל בעיקר כתוצאה ממכירות חדשות, מהשפעת שינויים בעקום הריבית חסרת הסיכון, וכן מהשפעות שינויים באומדנים והנחות כמפורט בסעיף 1 לעיל.
- לפרטים נוספים ראה סעיף 1 לעיל.

סעיף 5 - סף הון (MCR)

(א) סף הון (MCR)

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מבוקר	
מיליוני ש"ח	
2,914	3,022
3,421	3,640
6,158	6,553
3,421	3,640

סף הון לפי נוסחת MCR
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 31 בדצמבר 2025		
סה"כ	הון רובד 2	הון רובד 1
מבוקר		
מיליוני ש"ח		
20,076	6,456	13,620
(5,728)	(5,728)	-
14,348	728	13,620

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון לפי סעיף 3
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		
17,950	5,638	12,312
(4,954)	(4,954)	-
12,996	684	12,312

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון לפי סעיף 3
חריגה ממגבלות כמותיות בשל סף הון *

הון עצמי לעניין סף הון

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

סעיף 6 - השפעת יישום ההוראות לתקופת הפריסה

ליום 31 בדצמבר 2025					
ס"כ ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה	השפעת שיעור של 50% הון		השפעת הכללה של ניכוי בתקופת הפריסה	כולל יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה	
	רובד 2 בתקופת הפריסה	רובד 2 בתקופת הפריסה			
מבוקר מיליוני ש"ח					
215,289	-	(3,435)	211,854	סך התחייבויות ביטוח, לרבות מרווח הסיכון (RM)(*)	
11,379	-	2,241	13,620	הון רובד 1 בסיסי	
17,681	631	1,764	20,076	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון	
15,755	-	(1,194)	14,562	הון נדרש לכושר פירעון	

ליום 31 בדצמבר 2024					
ס"כ ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה	השפעת שיעור של 50% הון		השפעת הכללה של ניכוי בתקופת הפריסה	כולל יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה	
	רובד 2 בתקופת הפריסה	רובד 2 בתקופת הפריסה			
מבוקר מיליוני ש"ח					
199,796	-	(3,746)	196,051	סך התחייבויות ביטוח, לרבות מרווח הסיכון (RM)(*)	
9,868	-	2,444	12,312	הון רובד 1 בסיסי	
15,506	164	2,280	17,950	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון	
14,986	-	(1,302)	13,685	הון נדרש לכושר פירעון	

(*) כולל חוזי השקעה

לפרטים נוספים בדבר שינויים עיקריים שחלו בהשפעת יישום ההוראות בתקופת הפריסה במסגרת תקופת הדוח ראה סעיף 1 לעיל.

סעיף 7 - תנועה בעודף ההון

הון נדרש לכושר פירעון (SCR)	הון נדרש לעניין הון נדרש לכושר פירעון	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון	עודף (גירעון) הון
אלפי ש"ח			
13,685	17,950	4,265	(3,746)
1,302	(2,444)		
14,987	15,506	519	243
(409)	(165)		820
1,528	2,348	296	
144	439		
-	555	555	
(493)	(1,002)		(508)
15,755	17,681	1,925	
(1,194)	2,395		3,589
14,562	20,076	5,514	

ליום 1 בינואר 2025
נטרול הוראות המעבר לתקופת הפריסה
ליום 1 בינואר 2025, ללא יישום הוראות המעבר לתקופת
הפריסה
השפעת פעילות תפעולית (א)
השפעת פעילות כלכלית (ב)
עסקים חדשים (ג)
השפעת הנפקות מכשירי הון (בניכוי פדיונות) ודיבידנד
שהוכרז (ד)
השפעת שינויים במס נדחה, הון רובד 1 נוסף והון רובד 2
ליום 31 בדצמבר 2025, ללא יישום הוראות המעבר
לתקופת הפריסה
השפעת הוראות המעבר לתקופת הפריסה
ליום 31 בדצמבר 2025

(א) סעיף זה כולל את השפעת:

1. התזרים החזוי שהיה גלום ביתרת הפתיחה והיה צפוי להשתחרר בשנת הדיווח;
 2. סטיות מהנחות דמוגרפיות ותפעוליות בשנת הדיווח;
 3. שינוי בכללי רגולציה;
 4. שינוי בהנחות הדמוגרפיות והתפעוליות ביחס לאלו שהיו בשימוש במועד הדוח הקודם;
 5. עדכוני מודל;
 6. חוזי ביטוח חדשים (ביטוח כללי ובריאות NSLT) שנחתמו בשנת הדוח, ותיקי ביטוח בענפים אלו שנרכשו או נמכרו בשנת הדוח;
 7. השקעה בנכסים לא מוחשיים;
 8. שינויים אחרים שאינם כלולם בסעיפים האחרים, לרבות התאמות בגין פעולות הנהלה.
- (ב) סעיף זה כולל את השפעת הפעילות הכלכלית השוטפת ובכלל זה:
1. שינויים בשוים של נכסי השקעה;
 2. שינויים בהון נדרש בגין רכיב סיכון שוק, לרבות שינוי ברכיב התאמה סימטרית SA; סיכון צד נגדי וסיכון תפעולי
 3. השפעת האינפלציה;
 4. השפעת שינויים בעקום ריבית חסרת סיכון לכושר פירעון.
- (ג) סעיף זה כולל את השפעת חוזי ביטוח חדשים (חיים ובריאות SLT) שנחתמו בשנת הדוח ותיקי ביטוח בענפים אלו שנרכשו או נמכרו בשנת הדוח, כולל השפעתם על סיכוני שוק.
- (ד) סעיף זה כולל פעולות הוניות, לרבות הנפקה ופדיון של מכשירי הון רובד 1 והון רובד 2.

יצוין כי לסדר חישוב ההשפעות האמורות ישנה השפעה על ההערכה הכמותית של הסעיפים השונים בדוח התנועה על עודף ההון. הסדר בו ביצעה החברה את החישוב אינו בהכרח הסדר המוצג בדיווח לעיל. כמו כן יצוין כי השינויים בוצעו על המאזן הכלכלי.

הסברים עיקריים לתנועה בעודף ההון:

- פעילות תפעולית, השפעות עיקריות -
 - שחרור דרישות הון ומרווח סיכון (RM) בגין עסקים קיימים הקטין את דרישות ההון; רווחיות חיתומית שוטפת גבוהה מהחזוי במודל האקטוארי בגין עסקים קיימים אלו השפעה לחיוב על ההון העצמי.
 - רווחיות חיתומית חיובית בעסקי ביטוח כללי, השפיעה לחיוב על עודף ההון של החברה.
 - עדכון מועדי הפרישה הצפויים והתאמת שיעורי מימוש גמלה בפוליסות ביטוח מנהלים עד 2004 (פוליסות משתתפות ברווחים ומבטיחות תשואה) השפיעו לרעה על יחס כושר הפירעון של החברה.
 - ביטולים בפוליסות ביטוח מנהלים מ-2004 לרבות עדכון הנחות ביטולים יחד עם עדכון שיעורי מימוש גמלה השפיעו לשלילה על עודף ההון של החברה.
 - עדכון הנחות דמוגרפיות בפוליסות בריאות ועבור פוליסות סיעוד, תרמו במצטבר לקיטון בעודף ההון.
 - שיפור במודל הסטוכסטי תרם לגידול בהון העצמי, לגידול בהון הנדרש ובמצטבר לגידול בעודף ההון.
 - עדכון בהנחות ביטולים בפוליסות סיכון תרם לחיוב על עודף ההון של החברה.
- השפעות הפעילות התפעולית הקטינה את ההון העצמי, הקטינו את ההון הנדרש והגדילו את ההון העודף.
- פעילות כלכלית, השפעת עיקריות -
 - ירידת עקום הריבית הריאלית חסרת הסיכון בשנת 2025 תרמה לקיטון בהון העצמי ובהון העודף.
 - תשואות ריאליות חיוביות בתיקי העמיתים והנוסטרו במהלך שנת 2025, תרמו לגידול בהון העצמי אך מנגד הגדילו את דרישות ההון. במצטבר, השפעת התשואות תרמה לגידול בעודף ההון.
- השפעת מכירות חדשות של מוצרי ביטוח חיים (ריסק מוות), מחלות קשות והוצאות רפואיות, תרמו באופן חיובי להון הכלכלי אך מנגד הגדילו את דרישות ההון ואת רכיב ה-RM בגינם.
- ביום 2 בספטמבר 2025 גייסה החברה סך של כ-555 מיליוני ש"ח, המוכר כהון רובד 2, במסגרת הנפקה לציבור של שתי סדרות חדשות של אגרות חוב (סדרה ט' וסדרה טז'). גיוס זה כאמור השפיע לחיוב על יחס כושר הפירעון של החברה.
- להרחבה נוספת בדבר השפעות עיקריות על מרכיבי יחס כושר פירעון כלכלי, ראה סעיף 1 לעיל.

סעיף 8 - מבחני רגישות

להלן מוצג ניתוח רגישות של יחס כושר פירעון כלכלי ביחס לשינוי בגורמי סיכון שונים למועד הדוח. ניתוח זה מביא לידי ביטוי את השפעת שינוי בגורמי סיכון שונים על ההון העצמי, לרבות המגבלות הכמותיות החלות על ההון העצמי, ועל ההון הנדרש לכושר פירעון. מבחן הרגישות מביא לידי ביטוי השפעות ישירות בלבד, בהנחה ששאר גורמי הסיכון קבועים ואינו כולל השפעות משניות או שינויים נגזרים על גורמי סיכון אחרים. יצוין כי הרגישויות אינן בהכרח לינאריות, כך שרגישויות בשיעורים אחרים אינן בהכרח אקסטרפולציה פשוטה של מבחני הרגישות המוצגים.

ליום 31 בדצמבר 2025
השפעה על יחס כושר
פירעון כלכלי (באחוזים)

(11%)	ירידה בריבית של 50 נקודות בסיס בריבית חסרת הסיכון
(10%)	ירידה של 25% בערכם של נכסים הונניים
(10%)	עליה של 5% בשיעור התחלואה
(16%)	ירידה של 5% בשיעורי התמותה

באופן כללי, בחישוב הרגישויות בוצע חישוב מחדש של הנכסים וההתחייבויות הרגישים לשינויים לעיל. כמו כן, נלקחו בחשבון ההשפעות הרלוונטיות על דרישות ההון.

יצוין כי מבחני הרגישות בוצעו על המאזן הכלכלי.

בחישוב הרגישות לירידה בריבית, נבנה עקום ריבית חסר סיכון לאחר ירידה של 50 נקודות בסיס עד ל- Last Liquid Point (LLP) ב-10 שנים ולאחריו אקסטרפולציית סמית-ווילסון, כאשר ה- Ultimate Forward Rate (UFR) נשאר קבוע על 2.6%.

יצוין כי השפעת הרגישות על סכום הניכוי לא נלקחה בחשבון באף אחד ממבחני הרגישות לעיל. כמו כן, בחישוב הרגישויות לא נלקחו בחשבון צעדים אותם יכולה לנקוט ההנהלה בקורות התרחיש לצורך חיזוק ההון כגון גיוס הון רובד 2 נוסף וכו'.

סעיף 9 - מגבלות על חלוקת דיבידנד ומדיניות הון

סעיף 9א' - מגבלות על חלוקת דיבידנד

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 חוזר סולבנסי בשיעור של לפחות 100%, כשהוא מחושב ללא הוראות 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.

סעיף 9ב' - מדיניות הון

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 בהיותה גוף מוסדי, כפופה לדרישות הון הנקבעות על-ידי הממונה.

ביום 29 בינואר 2025, דירקטוריון החברה שב ובחן את מדיניות ההון של מגדל ביטוח וקבע סף הון לחלוקת דיבידנד (להלן יחד: "מדיניות ההון"), כמפורט להלן:

1. מגדל ביטוח תשאף לפעול ביחס כושר פירעון כלכלי שיעמוד בטווח שבין 150% עד 170% (חלף 155% עד 175%), כאשר יעד יחס כושר הפירעון הכלכלי המינימלי (תוך התחשבות בהוראות המעבר בתקופת הפריסה) יעמוד על שיעור של 115%, ויעלה באופן הדרגתי עד לשיעור של 135% (חלף 140%) בתום תקופת הפריסה, היינו תום שנת 2032.
2. סף ההון לחלוקת דיבידנד יעמוד על יחס כושר פירעון כלכלי של 115% ללא התחשבות בהוראות המעבר בתקופת הפריסה.

העדכון למדיניות ההון כאמור לעיל, נעשה על רקע בחינת מבחני רגישות לגורמי הסיכון הרלוונטיים למגדל ביטוח, לרבות התנדודות הגלומה בהם והשפעתם על יחס כושר הפירעון. יובהר, כי דירקטוריון מגדל ביטוח יהיה רשאי לבחון מעת לעת את מדיניות ההון ולהחליט על עדכונה, בהתחשב, בין היתר, בשינויים בגורמי הסיכון והשפעתם על מגדל ביטוח, בהתפתחות יחס כושר הפירעון הכלכלי של מגדל ביטוח ובהוראות הדין והרגולציה החלות עליה.

בהתאם לדו"ח יחס כושר פירעון כלכלי ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת ביעד ההון שנקבע על ידי הדירקטוריון.

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:

נתונים ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מבוקר	
מיליוני ש"ח	
15,506	17,681
14,987	15,755
519	1,926
103%	112%

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון - ראה סעיף 6 *

הון נדרש לכושר פירעון (SCR) - ראה סעיף 6

עודף (גירעון)

יחס כושר פירעון כלכלי (באחוזים)

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

15,506	17,681
-	531
15,506	18,212
519	2,457
103%	116%

הון עצמי

גיוס מכשירי הון

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

עודף (גירעון)

יחס כושר פירעון כלכלי (באחוזים)

עודף ההון לאחר פעולות הוניות ביחס ליעד הדירקטוריון:

יעד יחס כושר הפירעון הכלכלי שקבע הדירקטוריון (**)

עודף / (חוסר) הון ביחס ליעד (**)

115%	115%
(1,729)	93

(* סכום זה אינו כולל הפחתה של 35% מהפרש מקורי בחברה מנהלת בסך כ-64 מיליוני ש"ח בדצמבר 2025. (** סף ההון לחלוקת דיבידנד שקבע הדירקטוריון. לפירוט במדיניות ההון שקבע הדירקטוריון ראה לעיל.

להסברים בגין שינויים עיקריים לעומת אשתקד ראה סעיף 1 לעיל.

19 במאי 2026

דוד גלעד מנהל סיכונים ראשי	רון אגסי מנכ"ל	יעל גרינולד דירקטורית ⁸	תאריך אישור הדוח
-------------------------------	-------------------	---------------------------------------	------------------

8 בהתאם לסעיף 9.2.1 בפרק 1 לחלק 4 בשער 5 של החוזר בעניין דין וחשבון לציבור, ומאחר שבמועד אישור דוח יחס כושר הפירעון הכלכלי לא מכהן בחברה יו"ר דירקטוריון קבוע, הסמך דירקטוריון החברה, ביום 19 במאי 2026, את גב' יעל גרינולד, המכהנת כדירקטורית בחברה, לחתום על דוח יחס כושר הפירעון הכלכלי.