



---

**דוח יחס כושר פירעון כלכלי של  
הראל חברה לביטוח בע"מ  
ליום 31 בדצמבר 2024**

---

תוכן עניינים  
דוח יחס כושר פירעון כלכלי של  
הראל חברה לביטוח בע"מ  
ליום 31 בדצמבר 2024

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.	מידע אודות מאזן כלכלי	11
4.	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון	17
5.	הון נדרש לכושר פירעון (SCR)	19
6.	סף הון (MCR)	20
7.	השפעת יישום ההוראות לתקופת הפריסה	21
8.	תנועה בעודף ההון	22
9.	ניתוח רגישות לשינויים בגורמי סיכון	24
10.	מגבלות על חלוקת דיבידנד	24

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 : בדיקה של יישום הוראות מסוימות של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בעניין כושר פירעון כלכלי

מבוסס Solvency II של הראל חברה לביטוח בע"מ (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2024

בדקנו את ההון הנדרש לשמירה על כושר פירעון (להלן - "SCR") ואת ההון הכלכלי של הראל חברה לביטוח בע"מ ליום 31 בדצמבר, 2024 (להלן - "המידע"), הכלולים בדוח יחס כושר פירעון כלכלי של החברה המצורף בזה (להלן - "הדוח").  
הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הערוך בהתאם להוראות הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון (להלן - "הממונה") בעניין כושר פירעון כלכלי של חברת ביטוח מבוסס Solvency II כפי שנכללו בחוזר הממונה מספר 15-1-2020 מיום 14 באוקטובר 2020 וכן בהתאם להוראות הממונה בדבר עקרונות לחישוב ניכוי לתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי מבוסס סולבנסי II מיום 15 באוקטובר 2020 (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 ביטוח 2017-1-20 מיום 3 בדצמבר 2017, המפרט הוראות לעניין ביקורת על דוח יחס כושר פירעון כלכלי.  
לא בדקנו את נאותות סכום הניכוי בתקופת הפריסה ליום 31 בדצמבר 2024, כפי שמוצג בסעיף 3.א. בדוח, פרט לבדיקה כי סכום הניכוי אינו 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.  
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 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 1.1. – הערות והבהרות בדבר יחס כושר הפירעון, בדבר אי הודאות הנגזרת משינויים רגולטוריים וחשיפה לתלויות שלא ניתן להעריך את השפעתה על יחס כושר הפירעון.

תל אביב

בכבוד רב,

סומך חייקין

רואי חשבון

28 במאי, 2025

1. רקע ודרישות גילויא. משטר כושר פירעון כלכלי מבוסס Solvency II

המידע המפורט להלן, חושב בהתאם להוראות חוזר ביטוח 15-1-2020 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 2022-1-8 מיום 13 במרץ 2022 שעניינו עדכון הוראות החוזר המאוחד בעניין "דין וחשבון לציבור" - גילוי אודות יחס כושר פירעון כלכלי (להלן - **"הוראות הגילוי"**) ובהתאם להבהרות והנחיות נוספות של הממונה שעניין גילוי אודות יחס כושר פירעון כלכלי.

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 התממשות 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, לאחר שקיבלה את אישור הממונה, כוללת בחישוב עתודות הביטוח בתקופת הפריסה ניכוי מעתודת הביטוח (להלן - **"הניכוי"**). הניכוי מחושב, בהתאם להנחיות הממונה במכתב למנהלי חברות הביטוח מיום 15 באוקטובר 2020, המפרט את העקרונות לחישוב ניכוי לתקופת הפריסה (להלן - **"מכתב עקרונות הניכוי"**) והוא מופחת באופן הדרגתי עד ליום 31 בדצמבר 2032. בהתאם לעקרונות חישוב הניכוי, הניכוי בתקופת הפריסה יחושב בחלוקה לקבוצות סיכון הומוגניות, בגין פוליסות שהונפקו עד ליום 31 בדצמבר 2016. הניכוי האמור יחושב כהפרש שבין עתודות ביטוח בשייר במאזן הכלכלי לרבות מרווח הסיכון (Risk Margin) המיוחס להן (בניכוי התאמה לשווי ההון של אגרות חוב מיועדות) לבין עתודות הביטוח בשייר על פי הדוחות הכספיים. 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 והתאמת תרחיש מניות.

החברה נדרשת לחשב מחדש את הניכוי בתקופת הפריסה בתקופות עוקבות מידי שנתיים, או בתדירות גבוהה יותר אם חל שינוי מהותי בפרופיל הסיכון או במבנה העסקים של החברה או בהתאם לדרישת הממונה. חישוב מחדש עשוי לשנות את ערכו של הניכוי.

חישוב מחדש של הניכוי בוצע פעמיים בשנת 2024 - נכון ליום 30 ביוני 2024, על רקע ההשפעה המהותית על גובה הניכוי של עלית הריבית במחצית הראשונה של שנת 2024, ונכון ליום 31 בדצמבר 2024, על רקע ההשפעה המהותית על גובה

הניכוי של ירידת הריבית במחצית השניה של שנת 2024. בנוסף, בוצעה הפחתה ליניארית מסכום הניכוי, בהתאמה לתקופת הפריסה. דירקטוריון החברה אישר ביום 28 במאי 2025 את סכום הניכוי שחושב מחדש, בהמשך להודעת הממונה, כי אין לו הערות לחישוב מחדש של הניכוי ליום 31 בדצמבר 2024.

(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 15-2020 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.
הון נדרש בסיסי לכושר פירעון (BSCR)	- 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 לכושר פירעון (SCR)	- Solvency Capital Requirement. סך ההון הנדרש מחברת ביטוח לשמירת כושר הפירעון, המחושב על פי הוראות משטר כושר פירעון כלכלי.
הון עצמי מוכר	- סך הון רובד 1 והון רובד 2 של חברת ביטוח, לאחר ניכויים והפחתות בהתאם להוראות חלק ב' בנספח לחוזר סולבנסי.

<b>הון רובד 1 בסיסי</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- הון עצמי חשבונאי בתוספת השינוי בעודף נכסים על התחייבויות הנובע מפערים בין אופן הערכת הנכסים והתחייבויות במעבר למאזן כלכלי ובניכוי נכסים בלתי מוכרים ודיבידנד שהוכרז לאחר תאריך הדוח ועד ליום פרסומו לראשונה של הדוח.</li> </ul>
<b>הון רובד 1 נוסף</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- שטר הון צמית, מניות בכורה לא צוברות, מכשיר הון ראשוני מורכב, מכשיר הון רובד 1 נוסף.</li> </ul>
<b>הון רובד 2</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- מכשירי הון רובד 2, מכשירי הון משני נחות, הון משני מורכב והון שלישוני מורכב - כששוים מוערך לפי הוראות חלק א' בנספח לחוזר סולבנסי.</li> </ul>
<b>השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> </ul>
<b>יחס כושר פירעון מאזן כלכלי</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- היחס בין ההון העצמי המוכר לבין ההון הנדרש לכושר פירעון של חברת הביטוח.</li> <li>- מאזן החברה כאשר שווים של הנכסים והתחייבויות מותאם לפי הוראות חלק א' בנספח לחוזר סולבנסי.</li> </ul>
<b>מרווח סיכון (RM)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> </ul>
<b>ניכוי בתקופת הפריסה</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- חברת ביטוח רשאית, לאחר שקיבלה אישור לכך מהממונה, לנכות בתקופת הפריסה סכום מעתודות הביטוח, בהתאם לעקרונות שקבע הממונה. גידול בעתודות הביטוח ייפרס בצורה הדרגתית עד לשנת 2032.</li> </ul>
<b>סף הון מינימלי (MCR)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Minimum Capital Requirement. הון מינימלי הנדרש מחברת הביטוח.</li> </ul>
<b>רווח צפוי בגין פרמיות עתידיות (EPIFP)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Expected Profit in Future Premiums. הרווח העתידי הגלום בהתחייבויות חוזי ביטוח חיים ובריאות קיימים הנובע מפרמיות עתידיות.</li> </ul>
<b>מתאם תנודתיות (VA)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> </ul>
<b>UFR</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ultimate Forward Rate. 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.</li> </ul>
<b>ריבית חסרת סיכון מותאמת</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> </ul>
<b>מבוקר</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> </ul>

**ה. מתודולוגיית החישוב**

דוח יחס כושר הפירעון הכלכלי ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 31 בדצמבר 2023 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 שתברת 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 הוצאות רכישה נדחות ושל 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, כמותאר 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 לחברת 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 31 בדצמבר 2024. לא הובאו בחשבון מידע או מחקרים אשר גובשו לאחר מועד פרסום הדיווח הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 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. השפעות עתידיות של מעשי חקיקה ורגולציה הידועים ליום פרסום הדוח וחשיפה לתלויות

א) תחום הביטוח נתון בשנים האחרונות לשינויים תכופים בהסדרים תחיקתיים ולהוראות רגולטוריות תכופות. ראו בקשר לכך סעיף 3.1 לעניין "תמצית ההסדרים החוקיים והוראות הדין העיקריים המשפיעים באופן מהותי על כלל פעילות הקבוצה" במסגרת הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024. 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) יישומם 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, עשוי להשפיע על תוצאות חישוב יחס כושר פירעון ואין ביכולת החברה בשלב זה להעריך, בשלב זה, השפעה זו.

ג) מכתב הממונה מיום 10 באפריל 2024 (שה. 53-2025), בעניין חישוב ניכוי בתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי תחת IFRS 17, קובע כללים לעדכון אופן חישוב הניכוי עם יישום IFRS 17, כך שלא יכלול עוד התבססות על נתוני הדוחות הכספיים הכוללים חישוב של התחייבויות הביטוח לפי תקן חשבונאות בינלאומי IFRS 4.

ד) בחודש מרץ 2024 אישרה הכנסת את צו מס ערך מוסף (שיעור המס על מלכ"רים ומוסדות כספיים) (תיקון), התשפ"ד-2024 אשר קובע כי החל מיום 1 בינואר 2025 השיעור של מס השכר ומס הרווח שישולם על פעילות בישראל של מוסד כספי יהיה 18% מהשכר ששילם והרווח שהפיק וזאת במקום השיעור של 17% שקיים כיום. יתרות המסים הנדחים הנכללות בדוח יחס כושר הפירעון של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 מביאות בחשבון את ההשפעות שינבעו מהעלאת שיעור המס כאמור לעיל.

ה) בהתאם להוראות סולבנסי, השווי של התחייבויות תלויות במאזן הכלכלי נקבע על פי שווין 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 38א' לדוח הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, לרבות השפעתה על הרווחיות העתידית ועל יחס כושר הפירעון.

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

טיוטת חוזר ביטוח 2024-27 מיום 2 באפריל 2025 בעניין 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 – "טיוטת חוזר עדכון מועדי דיווח") כוללת הצעה לסנכרן את לוחות הזמנים לפרסום דוח יחס כושר פירעון כלכלי ולדיווחם של קבצי סולבנסי לממונה, עם הדוחות הכספיים לאותו מועד. בשלב זה, יצא מכתב מהתאחדות חברות הביטוח לממונה המבקש לדחות את הדיון בלוחות הזמנים המוצעים במסגרת הטיוטה, לאחר שהגופים יהיו מנוסים דים ביישום IFRS 17.



**2. יחס כושר פירעון וסף הון****א. יחס כושר פירעון כלכלי**

ליום 31 בדצמבר 2023 (מבוקר)	ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)
<b>מיליוני ש"ח</b>	
15,841	16,773
9,428	9,754
6,413	7,019
168%	172%

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

(182)	1,000
15,659	17,773
6,231	8,019
166%	182%

(\*) 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. על כן, גיוס זה מגדיל את ההון המוכר ועודף ההון בכ-1 מיליארדי ש"ח

**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 10 להלן.**

מצב ההון של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 הושפע מההתפתחות העסקית השוטפת של החברה, חלוקת דיבידנד, שינויים במשתני שוק, עדכון מחקרים אקטואריים, עדכוני מודל שוטפים וחישוב מחדש של הניכוי. כאמור לעיל, חלק מההשפעות נובע גם מהשלכות המלחמה על הפעילות העסקית ועל משתני שוק, בכלל זה עליית עקום הריבית.

**לפירוט שינויים עיקריים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים ראו סעיף 8 להלן.****מלחמת "חרבות ברזל" (להלן – "המלחמה")**

החברה חשופה מתוקף פעילותה לירידות בשווקים הפיננסיים, להאטה בפעילות וכן לסיכונים אחרים הנובעים מהמלחמה.

בשלב זה קיים חוסר וודאות בקשר להמשך התפתחות המלחמה, להיקפה ולמשכה. תנודות בשווקים הפיננסיים ובעקום הריבית ממשיכות להתרחש גם בתקופה שבין תאריך החישוב לבין תאריך פרסום הדוח. בהתאם, קיימות אי וודאות בנוגע להשפעות העתידיות של המלחמה על יחס הכושר הפירעון של החברה.

לרגישות התוצאות לשינויים במדדי מניות וריבית צמודה חסרת סיכון ראה סעיף 9 להלן. לפרטים נוספים בדבר השלכות המלחמה ראה באור 1ב לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2024.

**שינויים מהותיים לאחר מועד החישוב**

ביום 22 באפריל 2025 גייסה החברה סך של כ-1 מיליארדי ש"ח במסגרת הנפקה לציבור של סדרה חדשה של אגרות חוב (אגרות חוב (סדרה כא')). אגרות החוב שהונפקו אינן צמודות והן במח"מ 7.8 שנים. אגרות החוב הונפקו בהתאם לתנאים הנדרשים בהנחיות סולבנסטי והוכרו על ידי הממונה כמכשיר הון רובד 1 נוסף בידי הראל ביטוח. ההנפקה צפויה לשפר את יחס כושר הפירעון של החברה בכ-10% עם וללא הוראות הפריסה בתקופת המעבר.

בהתאם לסעיף 17.2.ב. לעיל, יישומם של IFRS 17 ו-IFRS 9 החל מיום 1 בינואר 2025, עשוי להשפיע על תוצאות חישוב יחס כושר פירעון ואין ביכולת החברה בשלב זה להעריך, בשלב זה, השפעה זו.

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), ושערך 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-4.5% ו-6.5% ליחס כושר הפירעון הכלכלי נכון ליום 31 בדצמבר 2024 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 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024
(מבוקר)	(מבוקר)
מיליוני ש"ח	
2,984	3,149
11,724	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 2023		ליום 31 בדצמבר 2024	
(מבוקר)		(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
245	1,215	230	1,280
-	1	-	1
-	2,500	-	2,534
1,354	1,354	1,355	1,355
30	30	31	32
1,263	1,265	1,177	1,179
1,293	1,295	1,208	1,211
1,898	1,898	1,834	1,834
2,419	2,419	2,329	2,329
2,102	5,429	1,770	5,250
1,667	1,701	2,243	2,255
71,117	71,117	73,887	73,887
7,861	7,861	9,065	9,065
8,557	8,577	8,722	8,627
6,935	5,231	6,654	5,285
1,894	1,894	2,007	2,007
4,342	4,342	4,647	4,647
29,589	27,905	31,095	29,631
6,733	6,733	7,388	7,388
2,434	2,434	1,945	1,945
1,627	1,627	1,326	1,326
122,478	127,628	126,610	132,226
80,627	80,608	84,559	84,537
10,843	4,046	11,642	4,118
10,843	4,046	11,642	4,118
12,172	31,514	9,595	31,719
75,991	79,675	80,117	83,290
9,987	-	10,304	-
(1,907)	-	(1,585)	-
4,248	717	4,811	803
5,325	5,447	5,483	5,604
5,591	6,001	6,140	6,589
228	228	103	103
111,635	123,582	114,968	128,108
122,478	127,628	126,610	132,226

## נכסים:

נכסים בלתי מוחשיים  
נכסי מיסים נדחים, נטו  
הוצאות רכישה נדחות  
רכוש קבוע

## 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  
נכסי ביטוח משנה  
חייבים ויתרות חובה  
השקעות פיננסיות עבור חוזים תלויי תשואה

## השקעות פיננסיות אחרות

נכסי חוב סחירים  
נכסי חוב שאינם סחירים, למעט אג"ח מיועדות  
אג"ח מיועדות  
מניות  
אחרות

## סך כל השקעות פיננסיות אחרות

מזומנים ושווי מזומנים עבור חוזים תלויי תשואה  
מזומנים ושווי מזומנים אחרים  
נכסים אחרים

## סך כל הנכסים

## סך כל הנכסים עבור חוזים תלויי תשואה

## הון

הון רובד 1 בסיסי

## סך כל ההון

## התחייבויות

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה  
התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה  
מרווח סיכון (RM)  
ניכוי בתקופת הפריסה  
התחייבויות בגין מסים נדחים, נטו  
זכאים ויתרות זכות  
התחייבויות פיננסיות  
התחייבויות אחרות

## סך כל ההתחייבויות

## סך כל ההון וההתחייבויות

(\*) בהתאם לתקינה חשבונאית IFRS4.

שינויים עיקריים בתקופת הדוח

- לעניין שינויים עיקריים אשר השפיעו על התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה והון החברה, ראו סעיף 8 להלן.
- להסברים לגבי שינויים עיקריים בהון רוברד 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**

- נכסים בלתי מוחשיים** - 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.
- הוצאות רכישה נדחות** - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן א', חברת ביטוח תעריך הוצאות הרכישה בשווי אפס.
- 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.
- נכסי חוב בלתי סחירים** - בהתאם לחלק א' פרק 1, שווים ההוגן של נכסי חוב בלתי סחירים מחושב לפי מודל המבוסס על היוון תזרימי המזומנים כאשר שיעורי הריבית להיוון נקבעים על ידי חברה המספקת ציטוט מחירים ושערי ריבית לגופים מוסדיים.
- אג"ח מיועדות** - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן ה', חברת הביטוח מבצעת התאמה לערך של אג"ח מיועדות למאזן הכלכלי.

**(3) התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה, מרווח סיכון (RM) ונכסי ביטוח משנה**

ההתחייבויות בגין חוזי 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 התחייבויות ביטוח חיים ובריאות (SLT) בוצע בהתאם לפרקטיקת החישוב של הערך הגלום של חוזי ביטוח (Embedded Value - EV) בישראל, וחישוב התחייבויות 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 התחייבות נפרדת. זאת, בשונה מהדוחות הכספיים בהם מוערכות ההתחייבויות הביטוחיות עם מרווחי שמרנות, בשיטות ובשיעורי היוון כמתואר בדוחות הכספיים לשנת 2024.

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.

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 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. 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 ו/או 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 וחסכון, 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 לשוויון 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, 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 הנהלה וכלליות - 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 סיכונים 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**

- התחייבויות תלויות - לעניין השווי של התחייבויות תלויות במאזן הכלכלי ראו סעיף 1.2.1 (ב) לעיל.**
- התחייבויות בגין מסים נדחים, נטו - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן ג', החישוב הנו על בסיס הפער בין השווי שיוחס לנכסים וההתחייבויות 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 התחייבויות בגין מיסים נדחים הנובעים מהניכוי בתקופת הפריסה.**
- זכאים ויתרות זכות - בהתאם לחלק א' פרק 1, חלק מהיתרות בסעיף זה חושבו בהתאם לעקרונות הכלליים לעניין המאזן הכלכלי.**

ד. **התחייבויות פיננסיות - 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 31 בדצמבר 2024

הניכוי בתקופת הפריסה חושב, בהתאם להוראות הכלולות בחוזר סולבנסי ובמכתב למנהלי חברות הביטוח: "עקרונות לחישוב ניכוי לתקופת הפריסה במשטר כושר פירעון כלכלי מבוסס סולבנסי II" מיום 15 באוקטובר 2020 (להלן - "**מכתב עקרונות הניכוי**"). הניכוי מחושב כסכום הפרשים החיוביים שבין עתודות ביטוח בשייר במאזן הכלכלי לרבות מרווח הסיכון (Risk Margin) (בניכוי התאמה לשווי ההוגן של אגרות חוב מיועדות) לבין עתודות הביטוח בשייר על פי הדוחות הכספיים לאותו מועד. הפרשים אלה חושבו ברמת קבוצות מוצרים ובהתאם להוראות הכלולות במכתב העקרונות. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, על רקע ירידת עקום הריבית השקלית הצמודה חסרת הסיכון במחצית השניה של 2024, סכום הניכוי חושב מחדש ובוצעה הפחתה ליניארית, בהתאמה לתקופת הפריסה. יש לציין, כי חישוב הניכוי בוצע מחדש גם נכון ליום 30 ביוני 2024 על רקע עליית עקום הריבית השקלית הצמודה חסרת הסיכון במחצית הראשונה של 2024. השפעת הקיטון בניכוי במחצית הראשונה של 2024 היתה גדולה מהשפעת הגידול בניכוי במחצית השניה של 2024 ובסה"כ נכון ליום 31 בדצמבר 2024 עדכון הניכוי ל-1,585 מיליוני ש"ח הביא לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה ביחס ל-12/23.

#### ב. **הרכב התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה**

ליום 31 בדצמבר 2024		
אומדן מיטבי (BE) של התחייבויות		
שייר	ביטוח משנה (מבוקר)	ברוטו
מיליוני ש"ח		

#### התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה

1,183	(1,266)	(83)
6,833	2,845	9,678
8,016	1,579	9,595
79,926	191	80,117
87,942	1,770	89,712

חוזי ביטוח חיים וביטוח בריאות ארוך טווח (SLT)

חוזי ביטוח כללי וביטוח בריאות קצר טווח (NSLT)

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

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה - חוזי ביטוח חיים וביטוח בריאות ארוך טווח (SLT)

#### סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה

ליום 31 בדצמבר 2023		
אומדן מיטבי (BE) של התחייבויות		
שייר	ביטוח משנה (מבוקר)	ברוטו
מיליוני ש"ח		

#### התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה שאינם תלויי תשואה

3,084	(927)	2,157
7,158	2,857	10,015
10,242	1,930	12,172
75,819	172	75,991
86,061	2,102	88,163

חוזי ביטוח חיים וביטוח בריאות ארוך טווח (SLT)

חוזי ביטוח כללי וביטוח בריאות קצר טווח (NSLT)

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

התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה תלויי תשואה - חוזי ביטוח חיים וביטוח בריאות ארוך טווח (SLT)

#### סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח וחוזי השקעה

שינויים עיקריים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים

- הקיטון בהתחייבויות בגין חוזי ביטוח והשקעה שאינם תלויי תשואה נובע בעיקרו מהשפעות עליית עקום הריבית חסרת הסיכון אשר קוזזה בחלקה מהשפעת האינפלציה.
- הגידול בהתחייבויות בגין חוזי ביטוח והשקעה תלויי תשואה, נובע בעיקרו מהשפעות תשואה ריאלית חיובית אשר השפיעו לחיוב גם על שווי הנכסים המנוהלים ומעדכון הנחות דמוגרפיות. השפעות אלו קוזזו בחלקן מהשפעת עליית עקום הריבית חסרת הסיכון.
- לפירוט סיבות נוספות שהביאו לשינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים, ראו סעיף 8 להלן.



## 4. הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

ליום 31 בדצמבר 2024			
סה"כ	הון רובד 2	הון רובד 1	
		הון רובד 1 נוסף	הון רובד 1 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

ליום 31 בדצמבר 2023			
סה"כ	הון רובד 1		
	הון רובד 2	הון רובד 1	הון רובד 1
		נוסף	בסיסי
		(מבוקר)	
מיליוני ש"ח			
16,062	4,825	394	10,843
(110)	-	-	(110)
-	-	-	-
(111)	(111)	-	-
15,841	4,714	394	10,733
12,937			12,937

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".

5. הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (המשד)

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

ליום בדצמבר 2023	ליום בדצמבר 2024
(מבוקר)	(מבוקר)
מיליוני ש"ח	
10,733	11,507
394	389
394	389
11,127	11,896
3,160	3,664
1,376	1,382
289	-
(111)	(169)
4,714	4,877
15,841	16,773

הון רובד 1:

הון רובד 1 בסיסי

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

מכשירי הון שלישוני מורכב

בניכוי הפחתה בשל חריגה ממגבלה כמותית

סך הון רובד 2

סך הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

שינויים עיקריים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים

- ההון הכלכלי הושפע לחיוב מעליה בעקום הריבית חסרת הסיכון אשר קוֹזְזָה בחלקה בגין השפעת הפסדים מירידת שווי נכסי חוב בנוסטרו.
- בנוסף, ההון הכלכלי הושפע לחיוב מעליה בתשואות שתרמה לקיטון בהפסדי השקעות ולשיפור בשווי דמי ניהול עתיידים כתוצאה מהעלייה בצבירות.
- עדכון הנחות דמוגרפיות תרמו במצטבר להרעה בהון הכלכלי.
- סכום הניכוי בתקופת הפריסה עודכן, כאמור לעיל, ל-1,585 מיליוני ₪.
- לפרטים נוספים, ראו סעיף 8 להלן.

6. הון נדרש לכושר פירעון (SCR)

31 ליום בדצמבר 2023	31 ליום בדצמבר 2024	
(מבוקר)	(מבוקר)	מיליוני ש"ח
		<b>הון נדרש בסיסי לכושר פירעון BSCR</b>
5,368	5,865	הון נדרש בשל רכיב סיכון שוק
440	339	הון נדרש בשל רכיב סיכון צד נגדי
4,147	4,270	הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח חיים
8,568	8,934	הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח בריאות (SLT+NSLT)
2,171	2,119	הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח כללי
20,694	21,527	<b>סה"כ</b>
(7,020)	(7,209)	השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון
123	115	הון נדרש בשל רכיב סיכון נכסים בלתי מוחשיים
13,797	14,433	<b>סה"כ הון נדרש בסיסי לכושר פירעון BSCR</b>
499	485	הון נדרש בשל סיכון תפעולי
(4,888)	(5,184)	התאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה
		<b>הון נדרש בשל חברות מנהלות:</b>
10	10	קרן החיסכון לצבא הקבע-חברה לניהול קופות גמל בע"מ
10	10	לעתיד חברה לניהול קרנות פנסיה בע"מ
20	20	<b>סה"כ הון נדרש בשל חברות מנהלות</b>
9,428	9,754	<b>סה"כ הון נדרש לכושר פירעון (SCR)</b>

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 8 להלן.
- העליה בדרישת הון סיכוני שוק נובעת בעיקר משינוי בתיק הנכסים והחמרת תרחיש מניות על רקע עליה ברכיב ההתאמה הסימטרית (SA).
  - במהלך תקופת הדוח חלה עליה משמעותית בעקום הריבית השקלית הצמודה חסרת הסיכון, באופן שגרם לירידה בדרישות ההון של חלק מהתרחישים הביטוחיים וכנגזרת הוביל לגידול בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.
  - בתקופת הדוח עלה מדד המחירים לצרכן ב-3.43% 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.

7. סף הון (MCR)

(א) סף הון (MCR)

ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024
(מבוקר)	(מבוקר)
מיליוני ש"ח	
2,984	3,149
2,357	2,439
4,243	4,389
2,984	3,149

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 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

ליום 31 בדצמבר 2023		
סה"כ	הון רובד 2	הון רובד 1
(מבוקר)		
מיליוני ש"ח		
15,841	4,714	11,127
(4,117)	(4,117)	-
11,724	597	11,127

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.

8. השפעת יישום ההוראות לתקופת הפריסה

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

  

ליום 31 בדצמבר 2023				
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				
96,243	(1,907)	-	98,150	סך התחייבויות ביטוח, לרבות מרווח הסיכון (RM)
10,733	1,255	-	9,478	הון רובד 1 בסיסי
15,841	1,014	943	13,884	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
9,428	(602)	-	10,030	הון נדרש לכושר פירעון

שינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה

לפירוט הסיבות שהביאו לשינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים, ראו סעיף 8 להלן.

כאמור לעיל, בוצע חישוב מחדש של הניכוי נכון ליום 31 בדצמבר 2024, על רקע ההשפעה המהותית של שינוי עקום הריבית. בנוסף, בוצעה הפחתה ליניארית מסכום הניכוי, בהתאמה לתקופת הפריסה. דירקטוריון החברה אישר ביום 28 במאי 2025 את סכום הניכוי שחושב מחדש, בהמשך להודעת הממונה, כי אין לו הערות לחישוב מחדש של הניכוי ליום 31 בדצמבר 2024.

## 9. תנועה בעודף ההון

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון	הון נדרש לכושר פירעון (SCR)	עודף (גירעון) הון
(מבוקר)		
מיליוני ש"ח		
15,841 (1,957)	9,428 602	6,413 (2,559)
ליום 1 בינואר 2024 נטרול הוראות המעבר לתקופת הפריסה		
13,884	10,030	3,854
ליום 1 בינואר 2024 ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה		
(499)	(478)	(21)
1,842	406	1,436
1,015	663	352
(700)	-	(700)
(698)	(664)	(34)
14,844	9,957	4,887
ליום 31 בדצמבר 2024 ללא יישום הוראות המעבר לתקופת הפריסה		
1,929	(203)	2,132
16,773	9,754	7,019
ליום 31 בדצמבר 2024 השפעת הוראות המעבר לתקופת הפריסה		

(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 אלו 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 כלולים בסעיפים האחרים;
- (ב) סעיף זה כולל את השפעת הפעילות הכלכלית השוטפת ובכלל זה:

1. שינויים בשווי של נכסי השקעה;
  2. שינויים בהון נדרש בגין רכיב סיכון שוק, לרבות שינוי ברכיב התאמה סימטרית SA;
  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, ללא השפעתם על סיכוני שוק, סיכון צד נגדי וסיכון תפעולי.
- (ד) סעיף זה כולל פעולות הוניות, לרבות הנפקה ופדיון של מכשירי הון רובד 1 והון רובד 2 וכן דיבידנד שהוכרז לאחר מועד פרסום דוח יחס כושר פירעון ליום 31 בדצמבר 2023 ועד למועד פרסום הדוח ליום 31 בדצמבר 2024.
- סדר הסעיפים אינו מייצג בהכרח את סדר החישוב של הסעיפים השונים. יצויין כי לסדר ביצוע החישובים עשויה להיות השפעה על תוצאות החישוב ברכיבי התנועה בעודף, אולם לא על התוצאה הסופית של עודף ההון ויחס כושר הפירעון של החברה. יצויין כי השינויים בוצעו על המאזן הכלכלי.

שינויים מהותיים שחלו בעודף ההוןהשפעת 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.
- ביום 24 ביולי 2024 פרסמה רשות שוק ההון חוזר לתיקון הוראות החוזר המאוחד לעניין מדידת התחייבויות - עדכון מערך ההנחות הדמוגרפי בביטוח חיים ובקרנות הפנסיה. החוזר כולל עדכון של הנחות ברירות המחדל אשר משמשות לחישוב ההתחייבויות והמקדמים בפוליסות ביטוח חיים ובקרנות הפנסיה. יישום החוזר גרם לירידה בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.
- במהלך תקופת הדוח יישמה החברה מחקרים בנושאים שונים, בין היתר מחקר תחלואה, מחקר גיל פרישה ושיעור מימוש גמלה ומחקר ביטולים, המשפיעים על ההנחות המשמשות להערכת התחייבויות ביטוח חיים ובריאות. שינויים אלה הובילו במצטבר לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.
- תיקון צו מס ערך מוסף לגבי העלאת שיעור מס רווח ומס שכר ל-18% החל מ-1 בינואר 2025 – הביא לשינוי שיעור המס המשמש לחישוב מסים נדחים מ-34.19% ל-34.75% וגרם לירידה לא מהותית בעודף ההון וביחס כושר הפירעון של החברה.

השפעת פעילות כלכלית -

- העליה המשמעותית בעקום הריבית השקלית הצמודה חסרת הסיכון במהלך המחצית הראשונה של שנת 2024 קוזה בחלקה בירידת העקום במחצית השנייה של שנת 2024. בסה"כ גרמה עליית העקום לירידה בשווי ההתחייבויות הביטוחיות במוצרי חיסכון, מוצרי סיעוד וביטוח כללי ולירידה בדרישות ההון של חלק מהתרחישים הביטוחיים. מנגד, עליית הריבית גרמה לירידה בשווי נכסי חוב. במצטבר, שינויים אלה הובילו לגידול בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה ללא התחשבות בהוראות הפריסה, ובמידה פחותה על יחס כושר הפירעון (בהתחשב בהוראות המעבר) וזאת לאור השפעת עליית עקום הריבית על הקטנת סכום הניכוי בתקופת הפריסה כאמור לעיל.
- בתקופת הדוח עלה מדד המחירים לצרכן ב-3.43% 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 -

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

דיבידנד -

- החישוב ליום 31 בדצמבר 2024 כולל חלוקות דיבידנד בסך 700 מיליוני ש"ח, 200 מיליוני ש"ח שהוכרוזו ב-29 באוגוסט 2024 ושולמו ביום 26 בספטמבר 2024 ו-500 מיליוני ש"ח שהוכרוזו ב-5 בדצמבר 2024 ושולמו ב-17 בדצמבר 2024.

השפעת הוראות המעבר -

- נכון ליום 31 בדצמבר 2024, על רקע ירידת עקום הריבית השקלית הצמודה חסרת הסיכון במחצית השנייה של 2024, סכום הניכוי חושב מחדש ובוצעה הפחתה ליניארית, בהתאמה לתקופת הפריסה. יש לציין, כי חישוב הניכוי בוצע מחדש גם נכון ליום 30 ביוני 2024 על רקע עליית עקום הריבית השקלית הצמודה חסרת הסיכון במחצית הראשונה של 2024. השפעת הקיטון בניכוי במחצית הראשונה של 2024 היתה גדולה מהשפעת הגידול בניכוי במחצית השנייה של 2024 ובסה"כ נכון ליום 31 בדצמבר 2024 עדכון הניכוי ל-1,585 מיליוני ש"ח הביא לקיטון בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.

**10. ניתוח רגישות לשינויים בגורמי סיכון**

להלן מוצגים ניתוחי רגישות של יחס כושר פירעון כלכלי ביחס לגורמי סיכון שונים למועד הדוח, בהתחשב בהוראות המעבר בתקופת הפריסה. ניתוח זה מביא לידי ביטוי את השפעות השינוי על ההון העצמי, לרבות המגבלות הכמותיות החלות על ההון העצמי ועל ההון הנדרש לכושר פירעון. מבחני הרגישות מביאים לידי ביטוי השפעות ישירות בלבד, בהנחה ששאר גורמי הסיכון קבועים ואינם כוללים השפעות משניות או שינויים נגזרים על גורמי סיכון אחרים. מבחני הרגישות מתייחסים לנכסים והתחייבויות תלויות תשואה ושאינן תלויות תשואה.

יצוין כי הרגישויות אינה ליניאריות, כך שרגישויות בשיעורים אחרים לא בהכרח ניתנים לחישוב באמצעות אקסטרפולציה פשוטה של מבחני הרגישות המוצגים.

**ליום 31 בדצמבר****2024****(מבוקר)****השפעה על יחס כושר  
פירעון כלכלי**

ירידה בריבית של 50 נקודות בסיס בריבית חסרת הסיכון (א)	(9%)
ירידה של 25% בערכם של נכסים הונניים (ב)	(13%)
עליה של 5% בשיעור התחלואה (ג)	(10%)
ירידה של 5% בשיעור התמותה (ג)	(6%)

- (א) מבחני הרגישות לריבית כוללים את כל נכסי החוב הרגישים לריבית, סחירים ולא סחירים, בכלל זה אגרות חוב מיועדות, את נכסי ביטוח משנה ואת ההתחייבויות הביטוחיות, לרבות חישוב מחדש של השפעות עקיפות על דמי ניהול משתנים. בחישוב מבחני הרגישות לשינוי בריבית נבנה עקום ריבית חסרת סיכון חדש, המייצג שינוי מקביל של 50 נקודות בסיס עד נקודת ה-Last Liquid Point (LLP) ולאחריו אקסטרפולציית סמית-וילסון עד לריבית ה-UFR.
- (ב) מבחן הרגישות לירידה בערכם של נכסים הונניים, כולל השפעה על המאזן הכלכלי ועל תרחישי השוק המהותיים בחישוב ההון הנדרש. נכסים הונניים, לצורך מבחן הרגישות, כוללים בין היתר מניות סחירות ולא סחירות, קרנות השקעה, חברות נכס והשקעות אסטרטגיות. מבחן הרגישות מביא בחשבון גם את ההשפעה על רכיב ההתאמה הסימטרית (Symmetric Adjustment) בחישוב ההון הנדרש.
- (ג) מבחני הרגישות בשיעורי תחלואה ובשיעורי התמותה כוללים את כל מוצרי הבריאות והחיים הרגישים לגורמי סיכון אלה.

**11. 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% ויחס 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 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024	
(מבוקר)	(מבוקר)	
מיליוני ש"ח		
13,884	14,844	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
10,030	9,957	הון נדרש לכושר פירעון (SCR)
3,854	4,887	עודף הון
138%	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 (*)
13,884	15,844	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
3,854	5,887	עודף הון
138%	159%	יחס כושר פירעון

#### עודף ההון לאחר פעולות הוניות ביחס ליעד הדירקטוריון:

110%	115%	יעד יחס כושר הפירעון הכלכלי של הדירקטוריון
2,850	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. על כן, גיוס זה מגדיל את ההון המוכר ועודף ההון בכ-1 מיליארדי ש"ח

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

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