



ב.ס.ס.ח. - החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ

דוח יחס כושר פירעון כלכלי

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן עניינים

3	..... דוח מיוחד של הר"ח
4	..... 1. רקע ודרישות גילוי
4	..... א. משטר כושר פירעון כלכלי מבוסס Solvency II
5	..... ב. הגדרות
6	..... ג. מתודולוגית החישוב
7	..... ד. הערות והבהרות
8	..... 2. יחס כושר פירעון כלכלי וסף הון
9	..... 3. מידע אודות מאזן כלכלי
11	..... א. מאזן כלכלי
12	..... ב. הרכב התחייבויות נטו בגין חוזי ביטוח
12	..... 4. הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
13	..... 5. הון נדרש לכושר פירעון (SCR)
14	..... 6. סף הון (MCR)
14	..... 7. דוח תנועה בעודף ההון
16	..... 8. מבחני רגישות
17	..... 9. מגבלות על חלוקת דיבידנד

לכבוד
דירקטוריון
ב.ס.ס.ח. - החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ

הנידון : בדיקה של יישום הוראות מסוימות של הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון בעניין כושר פירעון כלכלי
מבוסס Solvency II של חברת ב.ס.ס.ח. חברה לביטוח בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025

בדקנו את ההון הנדרש לשמירה על כושר פירעון (להלן - "SCR") ואת ההון הכלכלי של ב.ס.ס.ח. – החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ (להלן - "החברה") 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 וחיסכון (להלן - "הממונה") בעניין כושר פירעון כלכלי של חברת ביטוח מבוסס Solvency II כפי שנכללו בחוזר הממונה מספר 2020-1-15 מתאריך 14 באוקטובר, 2020.

החשובים, 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.

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 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 ד-הערות והבהרות בדבר יחס כושר הפירעון, בדבר אי הודאות הנגזרת משינויים רגולטוריים שלא ניתן להעריך את השפעתם על יחס כושר הפירעון.

1. רקע ודרישות גילוי

א. 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 - "הוראות משטר כושר פירעון כלכלי"), נערך ומוצג בהתאם להוראות פרק 1, חלק 4 שער 5 בחוזר המאוחד, כפי שעודכנו בחוזר 2025-1-3 (להלן "הוראות הגילוי").

הוראות משטר כושר פירעון כלכלי קובעות 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 המוכר, לצורך משטר כושר פירעון כלכלי, מורכב מהון רובד 1 המחושב באמצעות הערכת שוויים של הנכסים וההתחייבויות של חברת ביטוח לפי הוראות משטר כושר פירעון כלכלי.

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

- ההון הנדרש לשמירה על כושר הפירעון של חברת ביטוח (להלן - "SCR") - ה-SCR רגיש לסיכונים ומבוסס על חישוב צופה פני עתיד של התממשותם תרחישים שונים, תוך התחשבות ברמת המתאם של גורמי הסיכון השונים, הכל על בסיס ההנחיות בהוראות משטר כושר פירעון כלכלי. דרישה זו נועדה להבטיח התערבות מדויקת ועתית של רשויות הפיקוח.
- רמה מינימלית של הון (להלן - "MCR" או "סף הון"). בהתאם להוראות סולבנסי, סף ההון יהיה שווה לסכום הנגזר מגובה עתודות ביטוח ופרמיות (כהגדרתן בהוראות סולבנסי) המצוי בטווח שבין 25% לבין 45% מה-SCR.

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

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 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.

ב. הגדרות

<p>- ב.ס.ס.ח. - החברה הישראלית לביטוח אשראי בע"מ.</p> <p>- הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון.</p> <p>- הוראות חוזר הממונה 15-1-2020 בעניין "תיקון החוזר המאוחד לעניין הוראות ליישום משטר כושר פירעון כלכלי של חברת ביטוח מבוסס II Solvency, על הבהרותיו.</p> <p>- צפי של תזרימי המזומנים העתידיים הנובעים מחוזי הביטוח במהלך כל תקופת קיומם, ללא מרווחי שמרנות, כשהם מהווים בריבית חסרת סיכון מותאמת.</p> <p>- 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.</p> <p>- Solvency Capital Requirement. סך ההון הנדרש מחברת ביטוח לשמירת כושר הפירעון, המחושב על פי הוראות משטר כושר פירעון כלכלי.</p> <p>- סך הון רובד 1 והון רובד 2 של חברת ביטוח, לאחר ניכויים והפחתות בהתאם להוראות חלק ב' בנספח להוראות משטר כושר פירעון כלכלי.</p> <p>- הון עצמי חשבונאי בתוספת השינוי בעודף נכסים על התחייבויות הנובע מפערים בין אופן הערכת הנכסים וההתחייבויות במעבר למאזן כלכלי ובניכוי נכסים בלתי מוכרים ודיבידנד שהוכרו לאחר תאריך הדוח ועד לפרסום הדוח.</p> <p>- מתאם בין סיכונים שונים במודל, ככל שיש פיזור בין מגזרי הפעילות בתיק ופיזור בין הסיכונים כך השפעת המתאם גדלה והוא מפחית את סך הסיכון.</p> <p>- היחס בין ההון העצמי המוכר לבין ההון הנדרש לכושר פירעון של חברת הביטוח.</p> <p>- מאזן החברה כאשר שווים של הנכסים וההתחייבויות מותאם לפי הוראות חלק א' בנספח להוראות משטר כושר פירעון כלכלי.</p> <p>- 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.</p> <p>- הפיצוי שישות דורשת עבור נשיאת אי-הוודאות לגבי הסכום והעיתוי של תזרימי המזומנים הנובעים מסיכון לא פיננסי ככל שהישות מקיימת חוזי ביטוח.</p> <p>- Minimum Capital Requirement. הון מינימלי הנדרש מחברת הביטוח.</p> <p>- 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.</p> <p>- 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.</p> <p>- עקום ריבית אשר נקבע על ידי הממונה ואשר מבוסס על התשואה לפדיון של אג"ח מדינה ישראל, עם התכנסות בטווח הארוך לשיעור נומינאלי קבוע של 4.6% (UFR) ובתוספת מרווח (VA) הנקבע ע"י הממונה.</p> <p>- Own Risk and Solvency Assessment. תהליך הערכה עצמית של הסיכונים וכושר הפירעון, הכלול במסגרת הוראות הנדבך השני של הדירקטיבה, אשר פורסם לגבי תיקון הוראות חוזר המאוחד – הערכה עצמית של הסיכונים וכושר הפירעון של חברת ביטוח (ORSA) ביום 5 בינואר 2022.</p> <p>- ביקורת רואה החשבון המבקר של החברה בהתאם לתקן הבטחת מהימנות בינלאומי 3400 ISAE - בדיקה של מידע כספי עתידי.</p>	<p>החברה</p> <p>הממונה</p> <p>הוראות משטר כושר פירעון כלכלי</p> <p>אומדן מיטבי (Best Estimate)</p> <p>הון נדרש בסיסי לכושר פירעון (BSCR)</p> <p>הון נדרש לכושר פירעון (SCR)</p> <p>הון עצמי מוכר</p> <p>הון רובד 1 בסיסי</p> <p>השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון</p> <p>יחס כושר פירעון</p> <p>מאזן כלכלי</p> <p>מרווח סיכון (Risk Margin)</p> <p>תיאום סיכון עבור סיכון לא פיננסי (Risk Adjustment)</p> <p>סף הון מינימלי (MCR)</p> <p>UFR</p> <p>מתאם תנודתיות (VA)</p> <p>ריבית חסרת סיכון מתואמת</p> <p>ORSA</p> <p>מבוקר</p>
--	---

ג. מתודולוגיית החישוב

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

מאזן כלכלי

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

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 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, 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. 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%.

התאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה

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

(1) באפשרותה של חברת הביטוח להראות לממונה כי סביר שרווחים עתידיים חייבים במס יהיו זמינים ונכסי המס יהיו ניתנים למימוש כנגדם.

(2) הוא נובע מפעילות בביטוח כללי או ביטוח בריאות NSLT בלבד.

(3) ערכו אינו עולה על שיעור של 5% מה-BSCR.

יישומו של תקן חשבונאות בינלאומי IFRS 17 על רכיביו השונים שנכנס לתוקף בישראל החל מהדוחות הכספיים ליום 1 בינואר 2025, הוביל לקיטון בעתודה למס נדחה במעבר מהמאזן החשבונאי למאזן הכלכלי וכתוצאה מכך גם לקיטון בהתאמה לספיגת הפסדים בשל מס נדחה. בהתאם להסכם עם מס הכנסה נקבע כי הקיטון בעתודת המס הנדחה יפרס על פני 5 שנים החל משנת 2025.

ד. הערות והבהרות

1. כללי

דוח יחס כושר הפירעון כולל, בין היתר, תחזיות המבוססות על הנחות ופרמטרים בהתאם לניסיון העבר ועל הערכות החברה לגבי העתיד ככל שיש לחברה מידע רלוונטי וקונקרטי עליו ניתן להתבסס. המידע שימש בסיס לדיווח השנתי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. לא הובא בחשבון מידע אשר גובש לאחר מועד פרסום הדיווח השנתי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

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 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

תחום הביטוח נתון בשנים האחרונות לשינויים תכופים בהסדרים תחיקתיים ולהוראות רגולטוריות תכופות. ראו חלק ד' בפרק עסקי התאגיד בדוח השנתי לשנת 2025 ובסעיף 7 חקיקה והסדרה בתחומי פעילות החברה לדוח הדירקטוריון לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 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 ההשפעה האפשרית של מעשי החקיקה האמורים ההוראות 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.

2. יחס כושר פירעון כלכלי וסף הון

ליום	
31.12.24	31.12.25
(מבוקר*)	
אלפי ש"ח	
321,089	350,750
120,799	130,770
200,290	219,980
266%	268%

א. יחס כושר פירעון כלכלי

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון- ראו סעיף 4
הון נדרש לכושר פירעון- ראו סעיף 5
עודף
יחס כושר פירעון כלכלי

ב. סף הון (MCR)

30,200	32,693
321,089	350,750

סף הון (MCR) - ראו סעיף 6 א'
הון עצמי לעניין סף הון (MCR) - ראו סעיף 6 ב'

כל מקום בדוח זה בו מופיע "מבוקר" המונח מתייחס לביקורת שנערכה בהתאם לתקן הבטחת מהימנות בינלאומי ISAE 3400 - בדיקה של מידע כספי עתידי.

לפרטים בדבר יעד יחס כושר הפירעון הכלכלי ומגבלות החלות על החברה לעניין חלוקת דיבידנד ראו סעיף 9 להלן.
מצב ההון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הושפע מההתפתחות העסקית השוטפת של החברה, חלוקה והכרזת דיבידנד וכן שינויים במשתני שוק.
לפירוט שינויים עיקריים שחלו לעומת מספרי השוואה בסעיפים מרכזיים ראו סעיף 7 להלן.

השפעות מלחמת "חרבות ברזל" ומבצע "שאגת הארי"

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"). בחודש אוקטובר 2025 הושג הסכם להפסקת אש ולמועד אישור הדוחות הכספיים שוחררו משבי בעזה כל החטופים החיים והחללים, והסכם הפסקת האש מול חמאס בעזה נותר בתוקף.

ביום 28 בפברואר 2026 פתחה ישראל בשיתוף פעולה עם ארה"ב במבצע "שאגת הארי", במסגרתו הותקפו גורמים בכירים בממשל וצבא איראן, לצד יעדים צבאיים אסטרטגיים, איראן הגיבה בירי טילים וכטב"מים משמעותי לעבר ישראל ומדינות המפרץ. לאחר מספר ימים, הצטרף ארגון החיזבאללה למערכה באמצעות שיגור טילים מלבנון לישראל, כך שגם הגבול הצפוני של ישראל מצוי בחיכוך פעיל. העימות באיראן עשוי להיות בעל השלכות על הכלכלה העולמית, לאור זאת אנו רואים תנודתיות קיצונית במחירי הנפט וגבוהה בשוקי ההון. למרות זאת, התסריט המרכזי כרגע מתייחס לאירוע קצר יחסית שיסתיים בתוך שבועות. במקרה כזה כלכלת ישראל והייצוא הישראלי, שכבר הוכיחו את חוסנם במהלך השנים האחרונות, צפויים להתאושש במהירות וההשפעה של המבצע צפויה להיות מדודה.
לאחר בחינה שערכה החברה נמצא, כי למועד אישור דוח יחס כושר פירעון כלכלי, לא קיימת השפעה מהותית של המלחמה על הפעילות המבוססת, נזילות החברה, איתנותה הפיננסית ומקורות המימון העומדים לרשותה. החברה עומדת במגבלות הסיכון של דירקטוריון החברה. החברה ממשיכה לעקוב אחר ההתפתחויות באופן שוטף ותמשיך לעדכן ככל הנדרש בדבר השלכות מהותיות על פעילותה ככל שתהיינה.

אירועים שהתרחשו בתקופה שבין תאריך החישוב לתאריך פרסום הדוח והשפיעו על יחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה:

ביום 26 במאי 2026 הוכרז דיבידנד בסך 30 מיליון ש"ח.

3. 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- פרק 1 חלק 2 של שער 5) (להלן – "פרק מדידה בחוזר המאוחד"), למעט פריטים שנקבע לגביהם אחרת בהוראות משטר כושר פירעון כלכלי, כדלהלן:

(1) התחייבויות בגין חוזי ביטוח, מרווח סיכון (RM) ונכסי חוזי ביטוח משנה

ההתחייבויות בגין חוזי ביטוח מחושבות, בהתאם לחלק א' פרק 4, של הוראות משטר כושר פירעון כלכלי, על בסיס אומדן מיטבי (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, חישוב ההתחייבויות 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 התזרימים העתידיים הצפויים, כולל עתודה לחשיפה לא מורווחת, מהוונים 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 בהן מוערכות ההתחייבויות הביטוחיות עם תיאום סיכון ("RA"), בשיטות ובשיעורי היוון כמתואר בבאור 2 לדוחות השנתיים.

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 4.6% (UFR) ובתוספת מרווח (VA) אשר נקבע ע"י הממונה.

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 ד' לעיל – הערות והבהרות.

הוצאות רכישה נדחות מנוכות מנכסי חוזי ביטוח משנה במאזן החשבונאי כאשר במאזן הכלכלי בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן א', חברת ביטוח תעריך את הוצאות הרכישה בשווי אפס.

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 מתואמת, 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 ההערכה המיטבית ומרווח הסיכון

- ככלל, ההנחות שביסוד חישוב ההערכה המיטבית מבוססות על ניסיון החברה לאורך השנים האחרונות, הערכות והנחות של ההנהלה ומחלקת תביעות. קיימת הסתברות נמוכה להתרחשות אירועים קיצוניים אך אין ביכולת

- החברה להעריך הסתברות זו ולא את מידת השפעתם של אירועים אלה. בהתאם לכך, אירועים כאלה לא הובאו בחשבון בקביעת ההנחות שביסוד המודלים.
- הניסיון עליו מבוססות ההנחות שבבסיס התזרימים מבוסס על מיטב הידיעה של ההנהלה, בעיקר בהתאם למה שקרה בשנים האחרונות.
 - ההנחות שבבסיס חישוב ההתחייבויות הביטוחיות נקבעו לפי האומדנים הטובים ביותר של החברה ומשקפות את הציפייה של החברה לעתיד בגין גורמים אלה.
 - ריבית היוון – עקום ריבית בהתאם לסוג התזרימים ובתוספת מרווח (VA) המחושב על ידי רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון, הכל כפי שנקבע על ידי הממונה.
 - עלות תביעות, בגין נזקים עתידיים ונזקים שאירעו אך טרם שולמה התביעה בגינם – בהתאם לניסיון העבר של החברה במוצרים השונים בקשר לשיעורי התביעות, גובה התביעות וקצב תשלומי התביעות.
 - שיטת חישוב RM הוגדרה על ידי הממונה ואיננה משקפת בהכרח את עלות ההון הכוללת שהיה מצופה שחברת ביטוח אחרת או מבטח משנה ידרשו על מנת לקבל על עצמם 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.
- (2) **נכסים בלתי מוחשיים** - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן א', חברת ביטוח תעריך נכסים בלתי מוחשיים בשווי אפס.
- (3) **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.

א. מאזן כלכלי

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		מידע אודות מאזן כלכלי
מאזן לפי תקינה מאזן כלכלי (* IFRS 17)	מאזן לפי תקינה מאזן כלכלי (* IFRS 17)	מאזן לפי תקינה מאזן כלכלי (* IFRS 17)	מאזן לפי תקינה מאזן כלכלי (* IFRS 17)	
מבוקר אלפי ש"ח		מבוקר אלפי ש"ח		
53,823	53,823	67,830	67,830	נכסים: מזומנים ושווי מזומנים אחרים
164,870	164,870	171,826	171,826	השקעות פיננסיות אחרות: אג"ח ממשלתיות (למעט אג"ח מיועדות)
130,224	130,224	142,224	142,224	אג"ח קונצרניות סחירות
37,396	37,396	41,185	41,185	מניות סחירות
84,885	84,885	78,291	78,291	אחרות
417,375	417,375	433,526	433,526	סך כל השקעות פיננסיות אחרות
1,139	1,139	879	879	חייבים ויתרות חובה
5,344	5,344	-	-	נכסי מיסים שוטפים
4,141	20,629	22,657	44,364	1 נכסי חוזי ביטוח משנה
1,111	1,111	1,027	1,027	רכוש קבוע
-	2,566	-	2,530	2 נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
482,933	501,987	525,919	550,156	סך כל הנכסים
	8,860		10,402	מזה: תיאום הסיכון (RA) / מרווח הסיכון (RM)
341,089	328,227	380,750	362,152	הון: הון רובד 1 בסיסי
341,089	328,227	380,750	362,152	סך כל ההון
12,873	12,873	12,820	12,820	התחייבויות: זכאים ויתרות זכות
-	-	1,030	1,030	התחייבויות בגין מיסים שוטפים
101,815	140,881	97,139	149,879	1 התחייבויות בגין חוזי ביטוח
25,540	18,390	32,536	22,631	3 התחייבויות בגין מיסים נדחים, נטו
1,616	1,616	1,644	1,644	התחייבויות אחרות
141,844	173,760	145,169	188,004	סך כל ההתחייבויות
482,933	501,987	525,919	550,156	סך כל ההון וההתחייבויות
13,570	12,829	16,601	15,038	מזה: תיאום הסיכון (RA) / מרווח הסיכון (RM)

(* מאזן חשבונאי וכלכלי ליום 31 בדצמבר 2024 הוצגו מחדש על מנת לשקף את השפעת יישום IFRS 17 ו-IFRS 9. ההצגה מחדש אינה משפיעה על המדידה של הון רובד 1 בסיסי ועל יחס כושר הפירעון.

השינוי בהון הכלכלי ליום 31.12.2025 בהשוואה ל-31.12.2024 נובע בעיקר מהגורמים הבאים:

- רווחיות חיתומית ורווחי השקעות.
- בחודשים מאי ונובמבר 2025 הוכרזו דיבידנדים בסך של 20 מיליוני ש"ח ו 30 מיליוני ש"ח בהתאמה.

ב. הרכב התחייבויות נטו בגין חוזי ביטוח

ליום 31 בדצמבר 2024				ליום 31 בדצמבר 2025			
מרווח סיכון	אומדן מיטבי (BE) של התחייבויות			מרווח סיכון	אומדן מיטבי (BE) של התחייבויות		
RM	שייר	ביטוח משנה	ברוטו	RM	שייר	ביטוח משנה	ברוטו
מבוקר אלפי ש"ח				מבוקר אלפי ש"ח			
13,570	21,796	49,374	71,170	16,601	25,612	63,275	88,887
13,570	21,796	49,374	71,170	16,601	25,612	63,275	88,887

התחייבויות בגין חוזי ביטוח חוזי ביטוח כללי
סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח

שינויים עיקריים שחלו לעומת מספרי ההשוואה:

- העלייה בהתחייבויות בגין חוזי ביטוח בשייר נובעת מגידול בפעילות הביטוחית ומירידה בעקום הריבית.
- העלייה ב-RM נובעת מגידול בדרישת הון ומירידת עקום הריבית. לפרטים נוספים, ראו סעיף 7 להלן.

4. הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

סה"כ	הון רובד 1		
	הון רובד 2	הון רובד 1 נוסף	הון רובד 1 בסיסי
אלפי ש"ח			
מבוקר			
380,750	-	-	380,750
(30,000)	-	-	(30,000)
350,750	-	-	350,750
341,089	-	-	341,089
(20,000)	-	-	(20,000)
321,089	-	-	321,089

הון עצמי ליום 31 בדצמבר 2025 ניכויים מהון רובד 1 (א')
הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (ב')

הון עצמי ליום 31 לדצמבר 2024 ניכויים מהון רובד 1 (א')
הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (ב')

(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 בניגוד לתקנות כללי ההשקעה, סכום השקעה עצמית במניות רגילות וסכום דיבידנד שהוכרז לאחר יום הדוח ועד ליום הפרסום לראשונה של הדוח.

(ב') הרכב הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

ליום		
31.12.24	31.12.25	
מבוקר		
אלפי ש"ח		
321,089	350,750	הון רובד 1:
321,089	350,750	הון רובד 1 בסיסי
321,089	350,750	סך הון רובד 1
		סך הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

לפירוט הסיבות שהביאו לשינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה ראו סעיף 2 לעיל וסעיף 7 להלן.

5. הון נדרש לכושר פירעון (SCR)

ליום		
31.12.24	31.12.25	
דרישת הון		
מבוקר		
אלפי ש"ח		
66,401	64,464	הון נדרש בסיסי לכושר פירעון (BSCR):
2,815	3,976	הון נדרש בשל רכיב סיכון שוק
115,442	134,749	הון נדרש בשל רכיב סיכון צד נגדי
184,658	203,189	הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח כללי
(36,351)	(37,854)	סה"כ
148,307	165,335	השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון
5,447	6,238	סה"כ הון נדרש בסיסי לכושר פירעון BSCR
(32,955)	(40,803)	הון נדרש בשל סיכון תפעולי
120,799	130,770	התאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה*
		סה"כ הון נדרש לכושר פירעון (SCR)

לפירוט הסיבות שהביאו לשינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה ראו סעיף 7 להלן.

* יישומו של תקן חשבונאות בינלאומי IFRS 17 על רכיביו השונים שנכנס לתוקף בישראל החל מהדוחות הכספיים ליום 1 בינואר 2025, הוביל לקיטון בעתודה למס נדחה במעבר מהמאזן החשבונאי למאזן הכלכלי וכתוצאה מכך גם לקיטון בהתאמה לספיגת הפסדים בשל מס נדחה. בהתאם להסכם עם מס הכנסה נקבע כי הקיטון בעתודת המס הנדחה יפרס על פני 5 שנים החל משנת 2025.

להערכת החברה, בהתבסס על תחזיותיה למועד הדוח, יחס כושר הפירעון צפוי להישאר מעל הסף שנקבע ע"י הדירקטוריון.

6. סף הון (MCR)

ליום	
31.12.24	31.12.25
מבוקר	
אלפי ש"ח	
13,222	15,995
30,200	32,693
54,360	58,847
30,200	32,693

א. סף הון (MCR)

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

הון רובד 1
אלפי ש"ח
מבוקר
350,750
-
350,750
מבוקר
321,089
-
321,089

ליום 31 בדצמבר 2025

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון לאחר ניכויים והפחתות חריגה ממגבלות כמותיות בשל סף הון הון עצמי לעניין סף הון

ליום 31 לדצמבר 2024

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון לאחר ניכויים והפחתות חריגה ממגבלות כמותיות בשל סף הון הון עצמי לעניין סף הון

7. דוח תנועה בעודף ההון

עודף (גירעון) הון	הון נדרש לכושר פירעון (SCR)	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
אלפי ש"ח		
200,290	120,799	321,089
66,175	17,174	83,349
13,515	(207)	13,308
(60,000)	-	(60,000)
-	(6,996)	(6,996)
219,980	130,770	350,750

ליום 1 בינואר 2025

השפעת פעילות תפעולית (א) השפעת פעילות כלכלית (ב) השפעת הנפקות מכשירי הון (בניכוי פדיונות) ודיבידנד שהוכרז (ג) השפעת שינויים במס נדחה

ליום 31 בדצמבר 2025

א. סעיף זה כולל את השפעת:

1. התזרים החזוי שהיה גלום ביתרת הפתיחה והיה צפוי להשתחרר בשנת הדיווח.
2. שינוי בכללי רגולציה.
3. חוזי ביטוח חדשים (בביטוח כללי שנחתמו בשנת הדוח).
4. שינויים אחרים שאינם כולם בסעיפים האחרים.

ב. סעיף זה כולל את השפעת הפעילות הכלכלית השוטפת ובכלל זה:

1. שינויים בשוויים של נכסי השקעה.
2. שינויים בהון נדרש בגין רכיב סיכון שוק, לרבות שינוי ברכיב התאמה סימטרית SA.
3. השפעת שינויים בעקום ריבית חסרת סיכון לכושר פירעון.

ג. סעיף זה כולל פעולות הוניות, לרבות דיבידנד שהוכרז לאחר מועד פרסום דוח יחס כושר פירעון ליום 31 בדצמבר 2024 ועד למועד פרסום דוח יחס כושר פירעון ליום 31 בדצמבר 2025.

שינויים מהותיים שחלו בעודף ההון

השפעת פעילות תפעולית –

- עודף ההון הושפע לחיוב כתוצאה מגידול ברווחיות החיתומית.
- במהלך תקופת הדוח חל גידול בדרישות ההון בעיקר בשל עליה בסיכון ביטוח כללי עקב גידול בתחזית הפרמיות ל-12 חודשים הבאים וגידול בפעילות.

השפעת פעילות כלכלית –

- הירידה בעקומי הריבית השקלית, הריאלית והדולרית במהלך שנת 2025 גרמו לעליית ההון העצמי בשל עלייה גבוהה יותר של נכסי חוב בהשוואה לעלייה בשווי ההתחייבויות הביטוחיות. כמו כן, ירידת העקומים הובילה לירידה בדרישות ההון בעיקר בשל נכס מס נדחה גבוה יותר. במצטבר, שינויים אלה הובילו לעלייה בעודף ההון וביחס כושר הפירעון הכלכלי של החברה.
- גידול בשוויים של נכסי ההשקעה השפיע לחיוב על עודף ההון ויחס הסולבנסי. כמו כן, במהלך תקופת הדוח חל גידול בדרישות ההון בשל עלייה ברכיב התאמה הסימטרית בתרחיש מניות סיכון השוק ובשל הגידול בשווי נכסי השקעה.

דיבידנד -

בתקופת הדוח, בחודש נובמבר 2025, החברה הכריזה על חלוקת דיבידנד בסך 30 מיליוני ש"ח ששולם בדצמבר 2025. כמו כן, לאחר תקופת הדוח ולפני מועד פרסום דוח יחס כושר פירעון ליום 31 בדצמבר 2025, בחודש מאי 2026, החברה הכריזה על דיבידנד בסך 30 מיליוני ש"ח.

8. מבחני רגישות

להלן יוצג ניתוח רגישות של יחס כושר פירעון כלכלי ביחס לגורמי סיכון שונים למועד הדוח. ניתוח זה מביא לידי ביטוי את השפעותיהם של גורמי סיכון שונים הן 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.

יצוין כי הרגישות איננה בהכרח לינארית, כך שרגישויות בשיעורים אחרים אינם בהכרח אקסטרפולציה פשוטה של מבחני הרגישות המוצגים.

ליום 31 לדצמבר 2025

השפעה על יחס כושר
פירעון כלכלי

באחוזים

(9%)

(16%)

עלייה בריבית של 50 נקודות בסיס בריבית חסרת הסיכון (א)

ירידה של 25% בערכם של נכסים הוניים (ב)

(א) מבחני הרגישות לריבית כוללים את כל נכסי החוב הרגישים לריבית, בכלל זה נכסי ביטוח משנה ואת ההתחייבויות הביטוחיות. 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 אקסטרפולציה סמית-וילסון עד לריבית ה UFR.

הנכסים אשר הושפעו ממבחן הרגישות הם: נכסי החוב ונכסי ביטוח משנה. ההתחייבויות אשר הושפעו ממבחן הרגישות הן: התחייבויות בגין חוזי ביטוח, התחייבויות מיסים נדחים וה-RM.

(ב) מבחן הרגישות לירידה בערכם של נכסים הוניים, כולל השפעה על המאזן הכלכלי ועל תרחישי השוק המהותיים בחישוב ההון הנדרש. נכסים הוניים, לצורך מבחן הרגישות, כוללים בין היתר מניות וקרנות השקעה. מבחן הרגישות מביא בחשבון גם את ההשפעה על רכיב ההתאמה הסימטרית (Symmetric Adjustment) בחישוב ההון הנדרש.

הנכסים אשר הושפעו ממבחן הרגישות הם נכסים הוניים. ההתחייבויות אשר הושפעו ממבחן הרגישות הן התחייבויות בגין מיסים נדחים.

9. 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.

בהתאם למדיניות ניהול ההון של החברה אשר מאושרת ע"י הדירקטוריון בעת הכרזה על הדיבידנד, נקבע סף לחלוקת דיבידנד, שהינו יחס כושר פירעון כלכלי מינימאלי כפול מהדרישה הרגולטורית כלומר, שיעור של 200% ללא התחשבות בהוראות בתקופת הפריסה.

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 הוראות משטר כושר פירעון כלכלי בשיעור של לפחות 100%, כשהוא מחושב ללא הוראות המעבר ובכפוף ליעד יחס כושר פירעון שקבע דירקטוריון החברה. בנוסף, נקבעו במכתב הוראות דיווח לממונה.

להלן נתונים על יחס כושר פירעון כלכלי של החברה ועל יעד יחס כושר פירעון שקבע דירקטוריון החברה. יחס זה עומד ביחס כושר הפירעון הנדרש על פי המכתב.

ליום		
31.12.24	31.12.25	
מבוקר		
אלפי ש"ח		
321,089	350,750	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
120,799	130,770	הון נדרש לכושר פירעון (SCR)
200,290	219,980	עודף
266%	268%	יחס כושר פירעון כלכלי (באחוזים)*
		עודף ההון ביחס ליעד הדירקטוריון:
200%	200%	יעד יחס כושר הפירעון הכלכלי של הדירקטוריון (באחוזים)
79,491	89,210	עודף הון ביחס ליעד

לפירוט הסיבות שהביאו לשינויים מהותיים שחלו לעומת מספרי השוואה ראו סעיף 2 וסעיף 7 לעיל.

* יישומו של תקן חשבונאות בינלאומי IFRS 17 על רכיביו השונים שנכנס לתוקף בישראל החל מהדוחות הכספיים ליום 1 בינואר 2025, הוביל לקיטון בעתודה למס נדחה במעבר מהמאזן החשבונאי למאזן הכלכלי וכתוצאה מכך גם לקיטון בהתאמה לספיגת הפסדים בשל מס נדחה. בהתאם להסכם עם מס הכנסה נקבע כי הקיטון בעתודת המס הנדחה יפרס על פני 5 שנים החל משנת 2025.

עקיבא יעקובסון	עדי נוב	אורי רובינוביץ	26 במאי, 2026
מנהל הסיכונים	מנכ"לית	יו"ר הדירקטוריון	תאריך