

**דוח יחס כושר פירעון כלכלי**  
**ביטוח חקלאי אגודה שיתופית מרכזית בע"מ**  
**ליום 31 בדצמבר, 2025**

ביטוח חקלאי אגודה שיתופית מרכזית בע"מ  
דוח יחס כושר פירעון כלכלי ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

<a href="#"><u>3</u></a>	דוח מיוחד של רואה החשבון
<a href="#"><u>4-7</u></a>	1. רקע ודרישות הגילוי
<a href="#"><u>8</u></a>	2. יחס כושר פירעון
<a href="#"><u>9-11</u></a>	3. מאזן כלכלי
<a href="#"><u>12</u></a>	4. הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון
<a href="#"><u>13</u></a>	5. הון נדרש לכושר פירעון (SCR)
<a href="#"><u>14</u></a>	6. סף הון (MCR)
<a href="#"><u>15</u></a>	7. תנועה בעודף ההון
<a href="#"><u>16</u></a>	8. מבחני רגישות
<a href="#"><u>17</u></a>	9. מגבלות על חלוקת דיבידנד

לכבוד  
הועד המנהל של  
ביטוח חקלאי אגודה שיתופית מרכזית בע"מ

א.ג.נ.

הנידון: בדיקה של יישום הוראות מסוימות של הממונה על רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון בעניין כושר פירעון כלכלי מבוסס Solvency II של ביטוח חקלאי אגודה שיתופית מרכזית בע"מ (להלן - האגודה) ליום 31 בדצמבר, 2025

בדקנו את ההון הנדרש לשמירה על כושר פירעון (להלן - SCR) ואת ההון הכלכלי של האגודה ליום 31 בדצמבר, 2025 (להלן - המידע) המצורף בזה. הועד המנהל וההנהלה של האגודה 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 (להלן - ההוראות) כפי שנכללו בחוזר הממונה מספר 15-1-2020 מתאריך 15 באוקטובר 2020.

החשובים, התחזיות וההנחות שהיוו בסיס להכנת המידע הינם באחריות הועד המנהל 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.

בהתבסס על בדיקת הראיות התומכות בחישובים, בתחזיות ובהנחות, כפי שמוזכר להלן, אשר שימשו את הועד המנהל וההנהלה של האגודה 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 הוכנו, מכל הבחינות המהותיות בהתאם להוראות, והוצגו, 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 ופעולות 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 ד' - הערות והבהרות, בדוח יחס כושר פירעון כלכלי, בדבר אי הודאות הנגזרת משינויים רגולטורים שלא ניתן להעריך את השפעתה על יחס כושר הפירעון.

קוסט פורר גבאי את קסירר  
רואי חשבון

תל אביב,  
28 במאי, 2026

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 - 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, יורכב 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 מנגנונים 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.

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 התממשותם תרחישים שונים, תוך התחשבות ברמת המתאם של גורמי הסיכון השונים, הכל על בסיס ההנחיות בחוזר סולבנסי.

- רמה מינימלית של הון (להלן - MCR או "סף הון"). בהתאם לחוזר סולבנסי, סף ההון יהיה שווה לגבוה 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.

**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 האגודה, 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 ביטולים, הוצאות ושיעור רווח חיתומי), הנחות לגבי פעולות הנהלה עתידיות, שיעורי ריבית חסרת סיכון, תשואות בשוק ההון, הכנסות עתידיות ונזק בתרחישי קטסטרופה.

1. רקע ודרישות גילוי (המשך)

ב. הגדרות

- אומדן מיטבי (Best Estimate)  
צפי של תזרימי המזומנים העתידיים הנובעים מחוזי הביטוח במהלך כל תקופת קיומם, ללא מרווחי שמרנות, כשהם מהוונים בריבית חסרת סיכון מותאמת.
- ביטוח בריאות קצר טווח (NSLT)  
ביטוח בריאות המתנהל בדומה לביטוח כללי.
- הון נדרש בסיסי לכושר פירעון (BSCR)  
הון נדרש מחברת ביטוח לשמירת כושר הפירעון, המחושב על פי הוראות משטר כושר פירעון כלכלי ללא התחשבות בהון הנדרש בשל סיכון תפעולי והתאמה 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 עצמי מוכר  
סך הון רובד 1 והון רובד 2 של חברת ביטוח, לאחר ניכויים והפחתות בהתאם להוראות חלק ב' בנספח לחוזר הסולבנסי.
- הון רובד 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.
- השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון  
מתאם בין סיכונים שונים במודל, ככל שיש פיזור בין מגזרי 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 האגודה כאשר שווים של הנכסים וההתחייבויות מותאם לפי הוראות חלק א' בנספח לחוזר הסולבנסי.
- מרווח סיכון (RM)  
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 האגודה.
- סף הון מינימלי (MCR)  
הון מינימלי הנדרש מחברת הביטוח.
- 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 וחיסכון.

1. רקע ודרישות גילוי (המשך)

ג. מתודולוגית החישוב

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 האגודה. המאזן הכלכלי אינו כולל את הערך הכלכלי של פעילות הפנסיה וסוכנויות הביטוח שתחת חברת הביטוח, המאזן הכלכלי 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 חיים, סיכוני ביטוח כללי, סיכוני שוק וסיכוני צד נגדי. רכיבי סיכון אלה כוללים תתי רכיבי סיכון בהתייחס לסיכונים ספציפיים אליהם חשופה האגודה. 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 באגודה 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 והון נדרש בגין חברות מנהלות.

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%.

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

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

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.

1. רקע ודרישות גילוי (המשך)

ד. הערות והבהרות

1. כללי

דוח יחס כושר הפירעון כולל, בין היתר, תחזיות המבוססות על הנחות ופרמטרים בהתאם לניסיון העבר, כפי שעולה ממחקרים אקטוארים הנערכים מעת לעת, ועל הערכות האגודה לגבי העתיד ככל שיש לאגודה מידע רלוונטי וקונקרטי עליו ניתן להתבסס. המידע והמחקרים הם אותם אלו ששימשו בסיס לדיווח השנתי של האגודה לשנת 2025. לא הובאו בחשבון מידע או מחקרים אשר גובשו לאחר מועד פרסום הדיווח השנתי של האגודה לשנת 2025 אם וככל שבוצעו. דוח יחס כושר פירעון זה הוכן על בסיס התנאים וההערכה המיטבית כפי שהיו ידועים לאגודה למועד פרסום הדיווח השנתי 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 האגודה 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 מהנחות אשר שימשו בסיס לחישוב. כמו כן, התוצאות בפועל עלולות להיות שונות באופן מהותי מהחישוב, מאחר והתרחישים המשולבים של אירועים עשויים להתממש באופן שונה מהותית מהנחות 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 חוקתיים ובהוראות רגולטוריות תכופות. ראה בקשר לכך סעיפים 11-6 בחלק א'- תיאור עסקי האגודה לפי תחומי פעילות בדוח התקופתי לשנת 2025 ובפרק 2, סעיף 2.2.2, לדוח הועד המנהל לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2026.

למעשי החקיקה ולהוראות הרגולציה קיימת השלכה על רווחיות האגודה 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, ואשר לגביהן אין בידי האגודה נכון למועד זה, יכולת להעריך את כל השפעתן על תוצאותיה העסקיות ועל יחס כושר הפירעון.

2. יחס כושר פירעון

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
(מבוקר*)		
אלפי ש"ח		
710,204	794,296	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון - ראו <a href="#">סעיף 4</a>
549,095	529,202	הון נדרש לכושר פירעון (SCR) - ראו <a href="#">סעיף 5</a>
161,109	265,094	עודף
129.3%	150.1%	יחס כושר פירעון (באחוזים)

סף הון (MCR)

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
(מבוקר*)		
אלפי ש"ח		
137,274	132,301	סף הון (MCR) - ראו <a href="#">סעיף 6.א</a>
710,204	794,296	הון עצמי לעניין סף הון - ראו <a href="#">סעיף 6.ב</a>

(\* כל מקום בדוח זה בו מופיע "מבוקר" המונח מתייחס לביקורת שנערכה בהתאם לתקן הבטחת מהימנות בינלאומי ISAE3400 - בדיקה של מידע כספי עתידי.

שינויים עיקריים בעודף ההון וביחס כושר פירעון לעומת אשתקד

א. 1. הרכב הנכסים הפיננסיים :

- א. במהלך שנת 2025 שער המט"ח ירד בכ-12.5%, מנגד האגודה הרחיבה את השקעותיה בנכסים הונגיים, בעיקר בהשקעות אלטרנטיביות חשופות מט"ח, דבר שהוביל לגידול בהון הנדרש לכושר פירעון (בעיקר עקב גידול בסיכון מניות ובסיכון מטבע).
- ב. ההתאמה הסימטרית שנלקחת בסיכון מניות עלתה מפלוס 8.33% בשנת 2024 ל- פלוס 10% לשנת 2025. השינוי הגדיל את ההון הנדרש בסיכון מניות.
2. עיקר הגידול בהון נובע מרווחי שנת 2025 בניכוי דיבידנד בסך 40 מיליוני ש"ח שחולק במהלך שנת 2025 ודיבידנד נוסף שהוכרז במאי 2026 בסך 40 מיליוני ש"ח.
3. עלייה בהון כתוצאה מרווחיות חיתומית אשר השפיעה באופן מהותי לטובה על היחס.
4. קיטון בהון הנדרש לכושר פירעון נובע משינוי בהסכמי מול מבטחי משנה, באמצעות הקטנת חשיפה בשייר.

לפרטים בדבר יחס כושר פירעון כלכלי ללא יישום הוראות מעבר לתקופת הפריסה ובדבר יעד יחס כושר פירעון כלכלי ומגבלות החלות על האגודה לעניין חלוקת דיבידנד ראו [סעיף 7](#) להלן.

3. מאזן כלכלי

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		הערות
מאזן כלכלי	מאזן לפי תקינה חשבונאית IFRS17	מאזן כלכלי	מאזן לפי תקינה חשבונאית IFRS17	
<b>מבוקר אלפי ש"ח</b>				
92,083	92,083	100,463	100,463	<b>נכסים:</b> מזומנים ושווי מזומנים אחרים
82,400	82,400	82,189	82,189	<b>השקעות פיננסיות אחרות:</b> פיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים
398,302	398,302	439,697	439,697	אג"ח ממשלתיות
70,919	70,919	68,076	68,076	אג"ח קונצרניות שאינן סחירות
256,972	257,069	290,208	290,167	אג"ח קונצרניות סחירות
66,065	66,065	82,629	82,629	מניות סחירות
111,583	111,583	110,874	110,874	הלוואות (לרבות חברות מוחזקות)
550,873	550,873	528,403	528,403	אחרות
<b>1,537,114</b>	<b>1,537,211</b>	<b>1,602,076</b>	<b>1,602,035</b>	<b>סך כל השקעות פיננסיות אחרות</b>
13,267	13,267	7,633	7,633	חייבים ויתרות חובה
582,277	624,548	532,531	628,906	נכסי חוזי ביטוח משנה
				<b>השקעות בחברות מוחזקות שאינן חברות ביטוח:</b>
22,847	22,876	27,451	27,458	חברות מנהלות
26,396	28,574	32,897	35,966	חברות מוחזקות אחרות
<b>49,243</b>	<b>51,450</b>	<b>60,348</b>	<b>63,424</b>	<b>סך כל השקעות בחברות מוחזקות שאינן חברות ביטוח</b>
53,166	53,166	50,118	50,118	רכוש קבוע
-	17,487	-	21,631	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
-	226	-	-	נכסי מיסים נדחים, נטו
<b>2,327,150</b>	<b>2,389,438</b>	<b>2,353,169</b>	<b>2,474,210</b>	<b>סך כל הנכסים</b>
-	64,499	-	67,499	מזה: תיאום הסיכון (RA) / מרווח הסיכון (RM)
				<b>הון</b>
712,723	714,688	835,479	797,248	הון רובד 1 בסיסי
<b>712,723</b>	<b>714,688</b>	<b>835,479</b>	<b>797,248</b>	<b>סך כל ההון</b>
				<b>התחייבויות:</b>
42,016	42,016	19,897	19,897	זכאים ויתרות זכות
1,525,877	1,584,675	1,413,716	1,583,058	התחייבויות בגין חוזי ביטוח
1,950	-	23,989	8,680	התחייבויות בגין מסים נדחים, נטו
44,584	48,059	60,088	65,327	התחייבויות אחרות
<b>1,614,427</b>	<b>1,674,750</b>	<b>1,517,690</b>	<b>1,676,962</b>	<b>סך כל ההתחייבויות</b>
<b>2,327,150</b>	<b>2,389,438</b>	<b>2,353,169</b>	<b>2,474,210</b>	<b>סך כל ההון וההתחייבויות</b>
57,754	132,336	55,526	135,570	מזה: תיאום הסיכון (RA) / מרווח הסיכון (RM)

3. מאזן כלכלי (המשך)

(\* מאזן חשבונאי ליום 31 בדצמבר 2024 הוצג מחדש על מנת לשקף את השפעת יישום IFRS 17 ו-IFRS 9.

(\*\*) מאזן כלכלי ליום 31 בדצמבר 2024 הוצג מחדש לצורך התאמה להצגה תחת IFRS. ההצגה מחדש אינה משפיעה על המדידה של הון רוברד 1 בסיסי ועל יחס כושר הפירעון.

**א. מידע אודות המאזן הכלכלי**

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) נכסים בלתי מוחשיים - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן א', חברת ביטוח תעריך נכסים בלתי מוחשיים בשווי אפס.

(2) הוצאות רכישה נדחות - בהתאם לחלק א' פרק 2 סימן א', חברת ביטוח תעריך הוצאות רכישה נדחות בשווי אפס. יצוין כי שווי הרווחים העתידיים הגלומים בחוזי הביטוח הובא בחשבון בסעיף התחייבויות בגין חוזי ביטוח כללי.

(3) 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 האגודה בחברות המוחזקות על בסיס חלקה היחסי בעודף הנכסים על ההתחייבויות שלהן 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.

(4) נכסי חוב שאינם 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.

(5) התחייבויות בגין חוזי ביטוח שאינם תלויי תשואה ונכסי ביטוח משנה - בהתאם לחלק א' פרק 4 של חוזר סולבנסי- על בסיס אומדן מיטבי (ראה הגדרות).

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

(6) מרווח סיכון - בהתאם לחלק א' פרק 4 סימן ד', סימן משנה 5 (1) סכום נוסף על האומדן המיטבי המשקף את עלות ההון הכוללת שהיה מצופה שחברת ביטוח אחרת או מבטח משנה ידרשו, לצורך קבלת התחייבויות הביטוח של חברת ביטוח, בהתאם להוראות.

(7) ההתחייבויות בגין מיסים 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). ההכרה בנכסי מיסים נדחים תתאפשר רק אם האגודה תעמוד במבחנים הכלולים בחוזר הסולבנסי וזאת בנוסף על המבחנים הכלולים בתקן החשבונאות האמור.

(8) זכאים ויתרות זכות - בהתאם לחלק א' פרק 1 (א), חלק מהיתרות בסעיף זה חושבו בהתאם לעקרונות הכלליים לעניין המאזן הכלכלי.

3. מאזן כלכלי (המשך)

ב. הרכב ההתחייבויות בגין חוזי ביטוח

הרכב ההתחייבויות בגין חוזי ביטוח

ליום 31 בדצמבר 2025

מרווח סיכון (RM)	אומדן מיטבי (BE) של התחייבויות		
	שייר	ביטוח משנה	ברוטו
	מבוקר		
	אלפי ש"ח		
55,526	802,912	787,332	1,590,244
55,526	802,912	787,332	1,590,244

התחייבויות בגין חוזי ביטוח שאינם תלויי תשואה:  
חוזי ביטוח כללי וביטוח בריאות קצר טווח (NSLT)

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח

ליום 31 בדצמבר 2024

מרווח סיכון (RM)	אומדן מיטבי (BE) של התחייבויות		
	שייר	ביטוח משנה	ברוטו
	מבוקר		
	אלפי ש"ח		
57,754	775,644	798,793	1,574,437
57,754	775,644	798,793	1,574,437

התחייבויות בגין חוזי ביטוח שאינם תלויי תשואה:  
חוזי ביטוח כללי וביטוח בריאות קצר טווח (NSLT)

סה"כ התחייבויות בגין חוזי ביטוח

4. הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

(א) ניכויים מהון רוברד 1 - בהתאם להגדרת "הון רוברד 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 שאינם תלויי תשואה בניגוד לתקנות כללי ההשקעה וסכום דיבידנד בסך של 40 מליוני ש"ח שהוכרז בחודש מאי, 2026.

(ב) הפחתות - בהתאם להוראות פרק 6 בחלק ב' "הוראות לעניין הון עצמי של חברת ביטוח" של חוזר סולבנסי.

(ג) חריגה ממגבלות כמותיות - בהתאם להוראות פרק 2 בחלק ב' "הוראות לעניין הון עצמי של חברת ביטוח" לנספח "משטר כושר פירעון כלכלי".

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

ליום 31 בדצמבר 2025			
סה"כ	הון רוברד 2	הון רוברד 1	
		הון רוברד 1 נוסף	הון רוברד 1 בסיסי
מבוקר			
אלפי ש"ח			
835,480	-	-	835,480
(41,184)	-	-	(41,184)
-	-	-	-
-	-	-	-
<b>794,296</b>	-	-	<b>794,296</b>

הון עצמי  
ניכויים מהון רוברד 1 (א)  
הפחתות (ב)  
חריגה מגבלות כמותיות (ג)  
הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (ד)

ליום 31 בדצמבר 2024			
סה"כ	הון רוברד 2	הון רוברד 1	
		הון רוברד 1 נוסף	הון רוברד 1 בסיסי
מבוקר			
אלפי ש"ח			
712,723	-	-	712,723
(2,519)	-	-	(2,519)
-	-	-	-
-	-	-	-
<b>710,204</b>	-	-	<b>710,204</b>

הון עצמי  
ניכויים מהון רוברד 1 (א)  
הפחתות (ב)  
חריגה מגבלות כמותיות (ג)  
הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון (ד)

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025
מבוקר	
אלפי ש"ח	
<b>710,204</b>	<b>794,296</b>

רוברד 1 בסיסי וסך הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון

לפרטים אודות מידע בדבר הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון ללא יישום הוראות מעבר לתקופת הפריסה ראה [סעיף 7](#) להלן.

5. הון נדרש לכושר פירעון (SCR)

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
		<b>הון נדרש בסיסי לכושר פירעון (BSCR)</b>
		הון נדרש בשל רכיב סיכון שוק
		הון נדרש בשל רכיב סיכון צד נגדי
		הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח בריאות (SLT + NSLT)
		הון נדרש בשל רכיב סיכון חיתום בביטוח כללי
		<b>סה"כ</b>
		השפעת הפיזור בין רכיבי הסיכון
383,342	396,050	
40,149	47,843	
68	88	
243,156	223,086	
666,715	667,067	
(145,403)	(144,329)	
<b>521,312</b>	<b>522,738</b>	<b>סה"כ הון נדרש בסיסי לכושר פירעון BSCR</b>
		הון נדרש בשל סיכון תפעולי
		התאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה
47,233	47,707	
(28,016)	(50,126)	
8,566	8,883	<b>הון נדרש בשל חברה מנהלת</b>
<b>549,095</b>	<b>529,202</b>	<b>סה"כ הון נדרש לכושר פירעון</b>

לפרטים אודות מידע בדבר הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון ללא יישום הוראות מעבר לתקופת הפריסה ראה [סעיף 7](#) להלן.

שינויים עיקריים בהון הנדרש לכושר פירעון לעומת אשתקד

1. העלייה בהון הנדרש בגין רכיב סיכון שוק - נובעת בעיקר מעלייה בדרישת ההון מסיכונים מניות ומטבע עקב גידול בהשקעות צמודות מט"ח, בנוסף חל גידול ברכיב ההתאמה הסימטרית (SA).
2. הגידול בדרישת ההון בגין רכיב סיכון צד נגדי ביחס לאשתקד, נובע בעיקר מגידול באופציות הגידור והמזומנים.
3. קיטון בהון הנדרש לכושר פירעון נובע משינוי בהסכמי מול מבטחי משנה, באמצעות הפחתת שייר.
4. הגידול בהתאמה לספיגת הפסדים בשל נכס מס נדחה ביחס לאשתקד, נובע מגידול בעתודת המס של האגודה.

6. סף הון (MCR)

(א) סף הון (MCR)

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מבוקר	
אלפי ש"ח	
77,215	80,440
137,274	132,301
247,093	238,141
137,274	132,301

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		
אלפי ש"ח		
794,296	-	794,296
-	-	-
794,296	-	794,296

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון לפי [סעיף 4](#) חריגה ממגבלות כמותיות בשל סף הון (\*)  
הון עצמי לעניין סף הון

ליום 31 בדצמבר 2024		
סה"כ	הון רובד 2	הון רובד 1
מבוקר		
אלפי ש"ח		
710,204	-	710,204
-	-	-
710,204	-	710,204

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון לפי [סעיף 4](#) 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.

7. תנועה בעודף ההון

עודף (גירעון) הון	הון נדרש לכושר פירעון (SCR) אלפי ש"ח	הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון	
161,109	549,095	710,204	ליום 1 בינואר, 2025
207,967 (34,838)	(5,946) 10,042	202,021 (24,796)	השפעת פעילות תפעולית (א)
(80,000)	-	(80,000)	השפעת פעילות כלכלית (ב)
10,856	(23,989)	(13,133)	דיבידנד שהוכרז (ג) השפעת שינויים במס נדחה (ד)
<u>265,094</u>	<u>529,202</u>	<u>794,296</u>	ליום 31 בדצמבר, 2025

(א) סעיף זה כולל את השפעת שחרור התזרים החזוי שהיה גלום ביתרת הפתיחה והיה צפוי להשתחרר בשנת הדיווח, שינוי בהנחות התפעוליות ביחס לאלו שהיו בשימוש במועד הדוח הקודם, עדכוני מודל, השקעה בנכסים לא מוחשיים (בעיקר תוכנות) אל מול קיטון ביתרת נכסים לא מוחשיים (בעיקר עודפי עלות). כמו כן, יתרה זו כולל את הרווחים בשנת הדוח.

(ב) סעיף זה כולל את השפעת הפעילות הכלכלית השוטפת ובכלל זה שינויים בשוויים של נכסי השקעה, שינויים בהון נדרש בגין רכיב סיכון שוק, לרבות שינוי ברכיב התאמה סימטרית SA, השפעת האינפלציה והשפעת שינויים בעקום ריבית חסרת סיכון לכושר פירעון.

(ג) לפרטים בדבר דיבידנדים שחולקו בשנת הדיווח, ראו דוחותיה הכספיים של האגודה ליום 31 בדצמבר, 2025.

(ד) סעיף זה כולל את השינוי בעתודה למיסים נדחים במאזן הכלכלי ואת השינוי בהטבה ליצירת מיסים נדחים כנגד רווחים עתידיים.

**השפעות עיקריות שבאו לידי ביטוי בתנועה בעודף הון:**

השפעת פעילות תפעולית - התוצאות החיתומיות השפיעו בצורה חיובית על ההון העצמי, בין היתר מרווחיות בשנת 2025. מנגד, הגידול בתחום והשיפור בתוצאות החיתומיות הגדיל את דרישות ההון בסיכון ביטוח כללי.

השפעת פעילות כלכלית - גידול בהון הנדרש מפעילות כלכלית הושפע בעיקר עקב עליה ברכיב ההתאמה הסימטרית בתרחיש מניות בדרישת הון לסיכונים השוק וזאת עקב תשואות חיוביות במדד ת"א 125 המהווה בסיס לחישוב רכיב SA. בנוסף, במהלך תקופת הדוח חל גידול בדרישות ההון בין היתר מהגידול בתחום הנוסטרו של האגודה אשר הגדיל את דרישת ההון מסיכונים השוק (בעיקר סיכון מניות).

דיבידנד שהוכרז - במהלך שנת 2025 האגודה הכריזה על חלוקת דיבידנד בסך 40 מיליוני ש"ח שחולקו במהלך השנה. במהלך שנת 2026 האגודה הכריזה על חלוקת דיבידנד בסך 40 מיליוני ש"ח שטרם חולקו.

**8. מבחני רגישות**

להלן יוצג ניתוח רגישות של יחס כושר פירעון כלכלי ביחס לגורמי סיכון שונים למועד הדוח. ניתוח זה יביא 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 הרגישויות אינן בהכרח לינאריות, כך שרגישויות בשיעורים אחרים אינם בהכרח אקסטרפולציה פשוטה של מבחני הרגישות המוצגים.

ליום 31 בדצמבר 2025	
השפעה על יחס כושר פירעון כלכלי (באחוזים)	
(0.6)	ירידה של 25% בערכם של נכסים הוניים (*)
(6.9)	ירידה בריבית של 50 נקודות בסיס בריבית חסרת הסיכון (**)

(\*) מתוצאות חישוב הרגישות של ירידה ב 25% מערכם של הנכסים ההוניים ניתן לראות כי קיימת ירידה של 0.9% ביחס כושר הפירעון הכלכלי וזאת בעיקר עקב ירידה בהון הכלכלי וזאת אל מול ירידה בדרישת ההון בגין סיכוני שוק- בעיקר מניות ומטבע.

(\*\*) בחישוב הרגישות נבנה עקום ריבית חסר סיכון חדש המייצג ירידה של 50 נקודות בסיס אשר שימש לחישוב התרחיש מחדש. מתוצאות מבחן הרגישות ניתן לראות כי קיימת ירידה של 6.9% וזאת בעיקר עקב שינוי בגובה הערך הכלכלי של ההתחייבויות והנכסים המושפעים משינויים בריבית (כולל גם Risk Margin) ומשינויים בדרישת ההון בגין הסיכונים שמושפעים בגובה הנכסים/התחייבויות שהושפעו באופן עקיף או אשר מושפעים באופן ישיר משינוי עקום הריבית (כדוגמת סיכון ריבית).

**9. מגבלות על חלוקת דיבידנד**

מדיניות האגודה היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה להבטחת כושר הפירעון שלה ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה למבוטחים, לשמר את יכולת האגודה להמשיך את פעילותה העסקית וכדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה. האגודה בהיותה גוף מוסדי, כפופה לדרישות הון הנקבעות על-ידי הממונה.

בחודש מרס 2019, קבע הוועד המנהל של האגודה יעד יחס כושר פירעון מבוסס סולבנסי II (להלן - יעד הון) - יחס הון מבוסס סולבנסי II לא יפחת מ- 115% ועודף הון של 50 מיליון לכל הפחות.

הוראות הפיקוח בקשר לחלוקת 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 הוועד המנהל של האגודה. היחס האמור יחושב ללא ההקלה שניתנה בגין הפרש מקורי המיוחס לרכישת פעילות של קופות גמל וחברות מנהלות. בנוסף, נקבעו במכתב הוראות דיווח לממונה.

להלן נתונים על יחס כושר פירעון כלכלי של האגודה כשהוא מחושב ללא הוראות המעבר ובכפוף ליעד יחס כושר פירעון שקבע הוועד המנהל של האגודה. יחס זה גבוה מיחס כושר הפירעון הנדרש על פי המכתב.

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מבוקר	
אלפי ש"ח	
710,204	794,296
549,095	529,202
161,109	265,094
129.3%	150.1%

הון עצמי לעניין הון נדרש לכושר פירעון - ראה [סעיף 4](#)

הון נדרש לכושר פירעון (SCR) - ראה [סעיף 5](#)

עודף

יחס כושר פירעון כלכלי (באחוזים)

עודף ההון לאחר פעולות הוניות שהתרחשו בתקופה שבין תאריך החישוב לתאריך פרסום דוח יחס כושר פירעון, ביחס ליעד הוועד המנהל:

115%	115%
78,745	185,714

יעד יחס כושר הפירעון הכלכלי שקבע הוועד המנהל (באחוזים)

עודף הון ביחס ליעד (אלפי ש"ח)

שינויים עיקריים לעומת 31 בדצמבר 2024

להסבר בדבר שינויים בהון העצמי לעניין הון נדרש ראה [סעיף 2](#) לעיל.

להסבר בדבר שינויים בהון הנדרש לכושר פירעון ראה [סעיף 2 ו-5](#) לעיל.

28 במאי, 2026

מאור שטרן סמנכ"ל, מנהל אגף ניהול סיכונים	פזית כהן חזות מנהלת כללית	דורון סט יו"ר הוועד המנהל	תאריך אישור הדוח
--	------------------------------	------------------------------	------------------